

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion, qui analyse les résultats d'exploitation ainsi que les liquidités et les ressources en capital de Keyera Corp. et de ses filiales (collectivement « Keyera »), a été préparé en date du 8 mai 2018. Il doit être lu parallèlement aux états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ci-joints (les « états financiers ci-joints ») de Keyera Corp. pour le trimestre clos le 31 mars 2018, aux notes annexes ainsi qu'aux états financiers consolidés audités de Keyera Corp. pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et au rapport de gestion correspondant. Les états financiers ci-joints ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), également appelées les « PCGR », et sont présentés en dollars canadiens. Vous trouverez des renseignements supplémentaires sur Keyera, y compris la notice annuelle de la Société, sur SEDAR au www.sedar.com ou sur le site Web de Keyera au www.keyera.com.

Le présent rapport de gestion contient des mesures non définies par les PCGR et des déclarations prospectives; les lecteurs sont invités à le lire en tenant compte de l'information publiée par Keyera sous les rubriques « MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES PCGR » et « DÉCLARATIONS PROSPECTIVES » figurant à la fin du présent rapport de gestion.

Activités de Keyera

Keyera exerce des activités médianes intégrées au Canada, où elle possède un vaste réseau d'actifs interreliés et une grande expertise en matière de solutions énergétiques dans le secteur médian. Les entités intermédiaires exercent leurs activités dans l'industrie pétrolière et gazière, entre le secteur en amont, qui comprend les activités d'exploration et de production de pétrole et de gaz, et le secteur en aval, qui comprend le raffinage et la commercialisation des produits finis. Keyera comporte deux unités d'exploitation intégrées :

1. l'unité d'exploitation Collecte et traitement – Keyera détient et exploite des pipelines de collecte et des usines de traitement de gaz brut qui recueillent et traitent le gaz naturel brut, éliminent les produits résiduels et séparent les composantes économiques, composées principalement de liquides de gaz naturel (« LGN »), avant que le gaz commercial ne soit livré dans des réseaux de pipelines longue distance afin d'être acheminé vers les marchés d'utilisation finale.
2. l'unité d'exploitation Produits liquides, laquelle est constituée des secteurs opérationnels suivants :

Infrastructure des produits liquides – Keyera détient et exploite un réseau d'installations destinées au traitement, au stockage et au transport des produits dérivés obtenus lors du traitement du gaz naturel, notamment les LGN comme l'éthane, le propane, le butane et le condensat. En outre, ce secteur comprend les installations d'isooctane de Keyera d'Alberta Envirofuels (« AEF ») et sa participation de 50 % dans le terminal de base, une installation de stockage de pétrole brut.

Commercialisation – Keyera commercialise une gamme de produits relatifs à ses deux secteurs d'activité liés aux infrastructures, principalement le propane, le butane, le condensat et l'isooctane, et exerce des activités liées au mélange de liquides (auparavant appelées « activités médianes relatives au pétrole brut »).

RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Le tableau suivant présente certains des principaux résultats financiers consolidés pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017.

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action)	Trimestres clos le 31 mars	
	2018	2017
Bénéfice net	87 715	96 342
Bénéfice par action (de base)	0,43	0,52
Marge d'exploitation	222 413	204 422
Marge réalisée ¹	213 870	169 451
BALIA ajusté ²	189 363	148 220
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	205 106	218 621
Flux de trésorerie distribuables ³	154 902	120 682
Flux de trésorerie distribuables par action ³ (de base)	0,75	0,65
Dividendes déclarés	86 305	74 125
Dividendes déclarés par action	0,42	0,40
Ratio de distribution ⁴	56 %	61 %

Notes :

1. La marge réalisée est définie comme la marge d'exploitation, compte non tenu des profits et des pertes latents découlant des contrats de gestion des risques du secteur Commercialisation. La marge réalisée n'est pas une mesure normalisée en vertu des PCGR. Consulter la rubrique « Commercialisation », dans la section « Résultats d'exploitation sectoriels », pour un rapprochement de la marge d'exploitation et de la marge réalisée uniquement pour le secteur Commercialisation.
2. Le BALIA ajusté s'entend du bénéfice avant intérêts, impôt, amortissements, désactualisation, charge pour perte de valeur, profits et pertes latents, ainsi que de tout autre élément sans effet sur la trésorerie, comme les profits ou les pertes sur cession d'immobilisations corporelles. Le BALIA et le BALIA ajusté ne constituent pas des mesures normalisées en vertu des PCGR. Consulter la rubrique « BALIA » pour un rapprochement du BALIA ajusté et de la mesure définie par les PCGR qui s'en rapproche le plus.
3. Les flux de trésorerie distribuables ne constituent pas une mesure normalisée en vertu des PCGR. Consulter le tableau « Flux de trésorerie distribuables », dans la rubrique « Dividendes » du présent rapport de gestion, pour obtenir un rapprochement des flux de trésorerie distribuables et de la mesure définie par les PCGR qui s'en rapproche le plus.
4. Le ratio de distribution est défini comme les dividendes déclarés aux actionnaires, divisés par les flux de trésorerie distribuables, et il n'est pas une mesure normalisée en vertu des PCGR.

Keyera a enregistré de solides résultats financiers globaux au premier trimestre de 2018, puisque tous les secteurs opérationnels ont affiché de bons résultats.

Bénéfice net

Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, le bénéfice net s'est établi à 88 M\$, en baisse de 9 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017, principalement en raison des facteurs suivants :

- une augmentation de 7 M\$ de la dotation à l'amortissement en raison de l'augmentation de la base d'actifs de Keyera, qui comprend le pipeline Norlite et le terminal de base;
- une perte nette de change de 8 M\$ sur la dette libellée en dollars américains, qui découle de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain au 31 mars 2018, en comparaison à la fin de 2017;
- une augmentation de la charge d'impôt exigible de 7 M\$. Consulter la rubrique « Activités non sectorielles et autres » du présent rapport de gestion pour de plus amples renseignements sur la charge d'impôt.

Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par une hausse de 18 M\$ de la marge d'exploitation, comme il est expliqué ci-après.

Marge d'exploitation et marge réalisée

Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, la marge d'exploitation s'est établie à 222 M\$, en hausse de 18 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017; cette hausse découle de l'amélioration des résultats financiers de tous les secteurs opérationnels, comme il est expliqué ci-dessous. Pour le premier trimestre de 2018, la marge d'exploitation comprenait un profit latent sans effet sur la trésorerie de 9 M\$ associé à des contrats de gestion des risques du secteur Commercialisation, comparativement à un profit sans effet sur la trésorerie de 35 M\$ pour la période correspondante de 2017.

La marge réalisée (compte non tenu de l'incidence des profits et des pertes latents sur les contrats de gestion des risques du secteur Commercialisation) s'est établie à 214 M\$, soit une hausse de 44 M\$ par rapport au premier trimestre de 2017, principalement en raison des facteurs suivants :

- *Infrastructure des produits liquides* : des produits supplémentaires d'environ 15 M\$ provenant des quatre nouveaux réservoirs de stockage de pétrole brut du terminal de base, qui est entré en service à la mi-janvier 2018, et du pipeline Norlite, qui a été mis en service au milieu de 2017. Ces produits supplémentaires comprennent les frais engagés pour le système de condensation de Fort Saskatchewan de Keyera, qui sert de raccordement de pipeline pour les expéditeurs de Norlite entre Edmonton et Fort Saskatchewan.
- *Commercialisation* : une hausse de 24 M\$ de la marge réalisée découlant essentiellement des facteurs suivants :
 - i) une hausse de 15 M\$ des marges liées à l'isooctane, notamment en raison de la réception d'une indemnité d'assurance initiale de 5 M\$ au premier trimestre de 2018. Le produit d'assurance était lié au recouvrement des frais de réparation associés à l'arrêt de production imprévu aux fins d'entretien à l'installation d'AEF au premier semestre de 2017. À titre de comparaison, les marges liées à l'isooctane pour le premier trimestre de 2017 comprenaient une charge de 7 M\$ pour ces travaux de réparation imprévus;
 - ii) une hausse des marges sur le propane en raison de la demande et des prix élevés découlant des conditions hivernales froides, combinés aux niveaux des stocks inférieurs à la moyenne sur cinq ans en Amérique du Nord. Consulter la rubrique « Commercialisation », dans la section « Résultats d'exploitation sectoriels », pour de plus amples renseignements sur la stratégie de commercialisation du propane de Keyera en vigueur au 1^{er} avril 2017.
- *Collecte et traitement* : le secteur Collecte et traitement a enregistré de solides résultats financiers, le débit brut global moyen ayant atteint un niveau record grâce à une hausse de 12 % par rapport au premier trimestre de 2017. Cette hausse est en grande partie attribuable aux usines à gaz de Simonette et de Strachan. L'incidence de la hausse du débit moyen a été partiellement contrebalancée par la baisse de la marge d'exploitation à l'usine à gaz de Rimbey.

Pour obtenir plus de renseignements sur les résultats d'exploitation par secteur, consulter la rubrique « Résultats d'exploitation sectoriels ».

Flux de trésorerie

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour le trimestre clos le 31 mars 2018 se sont élevés à 205 M\$, en baisse de 14 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017, principalement en raison d'un paiement anticipé en trésorerie de 39 M\$ pour l'acquisition du projet Pipestone d'Encana Corporation (« Encana ») qui s'est conclue le 2 avril. Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, les flux de trésorerie distribuables se sont établis à 155 M\$, une hausse de 34 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017. Les flux de trésorerie élevés au premier trimestre de 2018 découlent directement des solides résultats financiers enregistrés par tous les secteurs opérationnels.

Consulter le tableau « Flux de trésorerie distribuables », dans la rubrique « Dividendes » du présent rapport de gestion pour un rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et des flux de trésorerie distribuables.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION SECTORIELS

Keyera compte deux unités d'exploitation intégrées : Collecte et traitement et Produits liquides. Cette dernière unité regroupe les secteurs Infrastructure des produits liquides et Commercialisation. La notice annuelle de Keyera, disponible au www.sedar.com, contient une description complète des activités de Keyera par secteur.

L'analyse des résultats d'exploitation de chacun des secteurs opérationnels est axée sur la marge d'exploitation, laquelle correspond aux produits d'exploitation moins les charges d'exploitation et ne comprend pas l'élimination des transactions intersectorielles. La direction est d'avis que la marge d'exploitation fournit une image fiable de la rentabilité opérationnelle par secteur. Les secteurs Collecte et traitement et Infrastructure des produits liquides de Keyera facturent au secteur Commercialisation de Keyera l'utilisation des installations aux prix courants. Ces mesures sectorielles de la rentabilité pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017 sont présentées à la note 13, « Informations sectorielles », des états financiers ci-joints.

Collecte et traitement

Keyera détient actuellement des participations dans 18 usines à gaz en activité situées dans l'Ouest canadien et elle est l'exploitante de 16 de ces installations, ce qui en fait l'une des premières sociétés de traitement du gaz naturel en Alberta. Le secteur Collecte et traitement comprend des réseaux de collecte et des usines de traitement de gaz brut situés stratégiquement dans les zones de production de gaz naturel, dans la partie ouest du bassin sédimentaire de l'Ouest canadien (le « bassin »). Plusieurs de ces usines à gaz sont raccordées à des pipelines de collecte qui permettent d'acheminer le gaz brut vers l'usine la mieux équipée pour traiter ce type de produit. Dans l'ensemble, les installations et les systèmes de collecte de Keyera constituent un réseau bien placé pour soutenir les activités de forage et de production dans le bassin.

La marge d'exploitation du secteur Collecte et traitement se présente comme suit :

Données sur la marge d'exploitation et le débit (en milliers de dollars canadiens)	Trimestres clos le	
	31 mars	
	2018	2017
Produits ¹	107 354	112 727
Charges d'exploitation ¹	(36 541)	(46 328)
Perte latente sur les contrats relatifs à l'électricité et les autres contrats financiers	(266)	(62)
Total des charges d'exploitation	(36 807)	(46 390)
Marge d'exploitation	70 547	66 337
Débit brut de traitement (Mpi ³ /j)	1 586	1 411
Débit net de traitement ² (Mpi ³ /j)	1 237	1 110

Notes :

1. Comprennent les transactions intersectorielles.

2. Le débit net de traitement désigne la quote-part revenant à Keyera du gaz brut traité à ses installations de traitement.

Marge d'exploitation et produits

Le secteur Collecte et traitement a enregistré de solides résultats financiers pour le trimestre clos le 31 mars 2018, grâce à une marge d'exploitation de 71 M\$, en hausse de 4 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017, principalement en raison des facteurs suivants :

- une hausse de 6 M\$ de la marge d'exploitation à l'usine de gaz de Simonette découlant de l'augmentation considérable du débit brut de traitement au premier trimestre de 2018, puisque les volumes sont demeurés pratiquement inchangés par rapport aux niveaux record atteints à l'usine au cours du quatrième trimestre de 2017;
- une hausse de 3 M\$ de la marge d'exploitation à l'usine de gaz de Strachan, car de nouveaux puits ont été raccordés à l'usine à la fin de 2017 et au premier trimestre de 2018.

Ces variations positives ont été en partie contrebalancées par la baisse de 5 M\$ de la marge d'exploitation de l'usine de gaz de Rimbey, principalement en raison de la baisse des volumes de production et de la baisse des volumes de vente de l'éthane. Le fabricant de produits pétrochimiques achetant de l'éthane aux termes d'une entente commerciale à long terme a continué de réduire ses volumes d'achat en raison de problèmes opérationnels à son installation.

Les produits du secteur Collecte et traitement pour le trimestre clos le 31 mars 2018 se sont établis à 107 M\$, soit une baisse de 5 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017. Cette baisse des produits est principalement attribuable à la baisse des ventes d'éthane à l'installation de Rimbey. Les ventes d'éthane se fondent généralement sur l'indice des prix et peuvent avoir une incidence importante sur les produits. Les répercussions sur la marge d'exploitation sont toutefois réduites, puisque les achats d'éthane auprès des producteurs se fondent également sur l'indice des prix.

Activités du secteur Collecte et traitement

Le débit brut de traitement du secteur Collecte et traitement a atteint un nouveau record au premier trimestre de 2018, s'établissant en moyenne à 1 586 millions de pieds cubes par jour, ce qui représente une hausse de 12 % et de 4 % par rapport à la période correspondante de 2017 et au quatrième trimestre de 2017, respectivement. Le débit brut de traitement augmente ainsi pour un cinquième trimestre d'affilée, car de nouveaux raccordements aux puits de l'usine de gaz de Strachan et le débit de traitement de l'usine de Simonette, qui a presque atteint un record, ont contribué à la croissance du volume.

Comme les niveaux d'activité des producteurs sont demeurés élevés dans la zone géologique riche en liquides de gaz naturel de Montney, Keyera a continué à renforcer sa présence dans cette zone grâce à une entente de service visant le développement d'infrastructures et des activités intermédiaires d'une durée de 20 ans conclue avec Encana en avril. Ce projet soutiendra la mise en valeur axée sur le condensat de la zone de Montney dans le secteur de Pipestone, près de Grande Prairie, en Alberta. Keyera et Encana mettront sur pied un carrefour de liquides et une usine de traitement de gaz naturel et de stabilisation du condensat. En vertu de l'entente, Keyera détiendra le projet de Pipestone et offrira des services de traitement à Encana dans l'avenir, en vertu d'un accord de paiement à l'acte à long terme prévoyant une garantie de produits modestes. En outre, cet accord vise une région en particulier, ce qui permettra à Encana d'utiliser ses installations de traitement existantes dans la région, jusqu'à une limite établie.

De concert avec Keyera, Encana sera responsable de la conception et de la construction du projet, et exploitera initialement les installations. Keyera sera responsable de l'ensemble du développement commercial et pourra prendre en charge l'exploitation du projet cinq ans après la mise en service de l'usine de gaz.

Le carrefour de liquides de Pipestone est en cours de construction, et l'installation aura une capacité de traitement de condensat totale de 14 000 barils par jour. D'après l'échéancier de construction proposé, les travaux et la réception des flux de trésorerie connexes devraient commencer au quatrième trimestre de 2018. Le coût du carrefour de liquides est estimé à 105 M\$.

L'usine de Pipestone comprendra une capacité totale de traitement de gaz corrosif de 200 millions de pieds cubes par jour, incluant des capacités d'injection de gaz acide, une capacité de traitement de condensat de 24 000 barils par jour, ainsi que des installations d'élimination des eaux connexes. D'après le calendrier de mise en valeur du projet, et sous réserve de la réception des approbations réglementaires en temps opportun, les activités de l'usine devraient commencer en 2021. L'estimation préliminaire du coût en capital pour l'usine de Pipestone s'établit entre 500 M\$ et 600 M\$, et une part importante de l'investissement devrait être faite en 2019 et en 2010.

L'usine de Pipestone sera conçue de manière à permettre un accroissement futur de la capacité de traitement de gaz corrosif et de stabilisation connexe du condensat d'au plus 200 millions de pieds cubes supplémentaires par jour. Cette deuxième phase permettrait à Keyera de traiter le gaz provenant d'autres producteurs de la région et de soutenir la croissance future d'Encana. Keyera a entrepris des discussions avec certains producteurs de la région afin d'obtenir des engagements à l'égard de volumes supplémentaires qui permettraient de combler la capacité de tiers disponible au cours de la première phase, en plus de soutenir une deuxième phase dans l'avenir.

Le 8 mai 2018, Keyera a approuvé l'expansion de l'usine à gaz de Simonette, qui devrait créer une capacité additionnelle de traitement de gaz de 150 millions de pieds cubes par jour, ce qui portera la capacité autorisée totale de l'usine à 450 millions de pieds cubes par jour. En améliorant les capacités de traitement de l'installation, Keyera sera en mesure de répondre aux demandes d'engagement en termes de volumes des producteurs existants, qui excèdent actuellement la capacité de l'usine. L'expansion devrait coûter 85 M\$ et être achevée au quatrième trimestre de 2019, en presumant que le calendrier actuel des approbations réglementaires et de construction sera maintenu.

Au premier trimestre de 2018, Keyera a acquis l'usine à gaz de Willesden Green, qui se situe au cœur de la partie sud de la zone de mise en valeur de Duvernay. Cette petite usine de traitement du gaz a été acquise pour un produit de 10 M\$ dans le but de la convertir en un site de compression et de rediriger les volumes de l'usine à gaz de Gilby de Keyera. Afin de soutenir la croissance de la production de Duvernay, le site de Willesden Green pourrait également être approprié comme zone de mise en valeur pour un nouveau carrefour de liquides de gaz naturel.

Des travaux ont commencé en avril pour désactiver le matériel de traitement du gaz corrosif dans le but d'améliorer l'efficacité et de réduire les coûts de l'usine à gaz de Strachan, étant donné que le volume du débit de gaz corrosif a grandement diminué. Ces activités et les modifications additionnelles à l'usine devraient être achevées au deuxième trimestre de 2018, avant les travaux d'entretien planifiés en juin.

En plus de l'usine à gaz de Strachan, des travaux d'entretien sont également prévus pour les usines à gaz de Nevis et de Brazeau North au deuxième trimestre. Le coût total de ces trois projets de travaux de révision est estimé à 24 M\$.

Les coûts liés aux travaux d'entretien sont inscrits à l'actif à des fins comptables et n'ont pas d'incidence sur les charges d'exploitation du secteur Collecte et traitement. Cependant, comme bon nombre des installations de Keyera utilisent une structure d'imputation des frais d'exploitation, le coût des travaux d'entretien sera généralement recouvert au moyen d'une hausse des produits tirés des frais d'exploitation. Keyera prévoit recouvrer la majeure partie des coûts liés aux travaux d'entretien sur diverses périodes, selon les ententes conclues pour chaque usine. La quote-part de Keyera pour le coût des travaux d'entretien diminue les flux de trésorerie distribuables, puisque ces coûts sont inclus dans ses résultats financiers à titre d'investissements de maintien.

Le tableau suivant décrit en détail les principaux projets pour le secteur Collecte et traitement.

Collecte et traitement – Mise à jour sur l'avancement des projets d'investissement		
Installation/région	Description du projet	Mise à jour sur l'avancement du projet
Alder Flats	Phase 2 du projet d'expansion à Alder Flats : Le projet d'expansion augmente la capacité autorisée de l'usine de 120 millions de pieds cubes par jour. Bellatrix est l'un des propriétaires et l'exploitant de l'installation et était responsable de la construction du projet. La participation de Keyera dans l'usine d'Alder Flats est de 70 %.	Ce projet a été mis en service à la mi-mars 2018. <i>Estimation du coût du projet :</i> - Coût total brut de 105 M\$, soit environ 7 M\$ de moins que les prévisions initiales. La quote-part nette du projet revenant à Keyera s'est établie à 73 M\$. <i>Total des coûts nets au 31 mars 2018 :</i> 3 M\$ au premier trimestre de 2018 72 M\$ depuis la création

Collecte et traitement – Mise à jour sur l'avancement des projets d'investissement		
Installation/ région	Description du projet	Mise à jour sur l'avancement du projet
Simonette	Projet d'expansion de la capacité de manipulation des liquides de Simonette : Le projet consiste en la construction d'installations de stockage de mélanges de LGN et de condensat hors-sol, en l'ajout d'une installation de chargement routier, en la modification de la conception des installations de stabilisation du condensat existantes, ainsi qu'en l'ajout de nouvelles installations pour traiter le volume croissant de condensat et pour améliorer globalement la récupération des liquides. Une fois que ce projet sera terminé, la capacité opérationnelle pour le condensat à Simonette devrait atteindre approximativement 27 000 barils par jour. Le projet comprend aussi un nouveau raccordement de pipeline entre l'usine à gaz de Simonette de Keyera et le point de transfert d'allocation du système de pipelines de Peace. Ce raccordement donne aux clients de Keyera la possibilité d'acheminer de plus forts volumes de mélanges de LGN et de condensat par pipeline.	Le raccordement au point de transfert d'allocation du système de pipelines de Peace a été achevé au troisième trimestre de 2017. La mise en service et le démarrage des installations de stockage, de chargement routier et de stabilisation ont commencé au début de mai. <i>Estimation du coût total du projet :</i> • Environ 100 M\$, incluant le matériel de traitement, les pompes et les raccordements de pipeline connexes. <i>Total des coûts nets au 31 mars 2018 :</i> • 21 M\$ au premier trimestre de 2018 • 83 M\$ depuis la création
Simonette	Installations d'injection de gaz acide et de séparation des liquides d'entrée de Simonette : les principaux actifs suivants seront construits dans le cadre de ce projet : i) Des installations d'injection de gaz acide, comprenant des installations de surface et un puits, ainsi qu'un pipeline raccordant les installations à un puits d'injection. ii) Des installations de séparation des liquides d'entrée constituées de nombreux appareils sous pression pouvant stocker des volumes importants de gaz riches en liquides provenant de l'usine à gaz de Simonette. iii) Un réseau-torche pouvant répondre aux besoins des divers projets de croissance de l'usine à gaz de Simonette.	Les travaux réalisés aux installations d'injection de gaz acide au premier trimestre de 2018 comprenaient les études techniques d'avant-projet et le début de l'approvisionnement d'équipements et de matériaux à long délai de livraison. Les travaux liés à l'étude technique détaillée ont également débuté pour les installations de séparation de liquides d'entrée et pour l'approvisionnement des éléments à long délai de livraison. Ce projet devrait être terminé au troisième trimestre de 2019. <i>Estimation du coût total du projet :</i> • Environ 100 M\$ <i>Total des coûts nets au 31 mars 2018 :</i> • 3 M\$ au premier trimestre de 2018 • 6 M\$ depuis la création.

Collecte et traitement – Mise à jour sur l'avancement des projets d'investissement		
Installation/ région	Description du projet	Mise à jour sur l'avancement du projet
Wapiti	Usine à gaz de Wapiti (première phase) : La première phase du projet comprend la construction d'une usine de traitement de gaz corrosif de 150 millions de pieds cubes par jour avec des capacités d'injection de gaz acide et des installations de traitement de condensat de 25 000 barils par jour, ainsi qu'un réseau de pipelines de collecte et des stations de compression.	Les travaux de fondation ont été achevés au premier trimestre de 2018. La fabrication de l'équipement lourd se poursuit. L'usine à gaz de Wapiti (première phase) devrait être achevée d'ici le milieu de 2019. <i>Estimation du coût total du projet :</i> - Le coût de la première phase du projet est d'environ 470 M\$. <i>Total des coûts nets au 31 mars 2018 :</i> 98 M\$ au premier trimestre de 2018 273 M\$ depuis la création (incluant un montant de 19 M\$ en 2016 pour l'acquisition du projet et du puits d'injection de gaz acide).
Wapiti	Réseau pipelinier Wapiti Nord : ce réseau pipelinier prolonge la zone d'extraction de l'usine à gaz de Wapiti et comprend un pipeline de collecte de gaz corrosif d'un diamètre de 12 pouces, un pipeline d'eau et de condensat d'un diamètre de huit pouces et une station de compression.	Les études sur l'alimentation de la station de compression et les travaux de sélection des itinéraires permettant de soutenir les demandes d'approbations réglementaires ont commencé au premier trimestre de 2018. Le système pipelinier devrait être mis en service au cours du second semestre de 2019. <i>Estimation du coût total du projet :</i> - Environ 120 M\$ <i>Total des coûts nets au 31 mars 2018 :</i> 1 M\$ au premier trimestre de 2018 1 M\$ depuis la création

L'estimation des coûts et des dates d'achèvement des travaux liés aux projets en cours susmentionnés est établie en supposant que la construction progresse comme prévu, que les coûts réels correspondent aux estimations et que, le cas échéant, les approbations réglementaires et tout autre consentement ou toute autre approbation nécessaire d'autres tiers soient reçus à temps. Une tranche des coûts engagés pour les projets achevés et en cours est basée sur des estimations. Les coûts finaux peuvent différer à la réception des factures réelles ou au règlement des contrats. Les coûts des projets décrits ci-dessus excluent le coût de possession (c'est-à-dire les intérêts inscrits à l'actif). Pour de plus amples renseignements concernant les facteurs qui pourraient influencer sur la progression de ces projets, voir la rubrique « Déclarations prospectives » du présent rapport de gestion.

Infrastructure des produits liquides

Le secteur Infrastructure des produits liquides fournit des services de fractionnement, de stockage, de transport et de terminaux pour les LGN, le pétrole brut et les produits de l'isooctane. Ces services sont fournis aux clients par l'entremise d'un réseau d'installations à grande échelle, y compris les immobilisations suivantes :

- les pipelines de LGN et de pétrole brut;
- les cavernes de stockage de LGN souterraines;
- les réservoirs de stockage hors-sol;
- les installations de fractionnement des LGN;
- les terminaux ferroviaires, routiers et de pipelines;
- l'installation d'AEF.

L'installation d'AEF a une capacité autorisée de 13 600 barils d'isooctane par jour. L'isooctane est une composante de l'essence à haut indice d'octane et à faible tension de vapeur. L'installation d'AEF utilise le butane comme charge d'alimentation principale pour produire l'isooctane. Par conséquent, les activités de l'installation d'AEF créent des synergies positives avec le secteur Commercialisation de Keyera, lequel achète, assure la manutention et le stockage et vend d'importants volumes de butane.

La plupart des immobilisations du secteur Infrastructure des produits liquides de Keyera sont situées dans la région d'Edmonton et de Fort Saskatchewan, en Alberta, l'une des quatre principales plaques tournantes de LGN en Amérique du Nord, où y sont raccordées. Une importante partie de la production de LGN des usines de traitement de gaz brut en Alberta est livrée dans la région d'Edmonton et de Fort Saskatchewan, par le truchement de multiples systèmes de collecte de LGN, en vue de son fractionnement en des produits d'usage spécifique et de leur livraison sur le marché. Les cavernes de stockage souterraines de Keyera à Fort Saskatchewan servent au stockage de mélanges de LGN et de produits d'usage spécifique. Par exemple, le propane peut être stocké durant les mois d'été en vue de suffire à la demande hivernale, le condensat peut être stocké afin de répondre aux besoins de diluant dans le secteur des sables bitumineux et le butane peut être stocké pour satisfaire aux besoins de mélange et de charge d'alimentation pour l'isooctane.

Les immobilisations du secteur Infrastructure des produits liquides de Keyera sont étroitement intégrées à son secteur Commercialisation et offrent la capacité de localiser les sources d'approvisionnement et de transporter, de traiter, de stocker et de livrer les produits partout en Amérique du Nord. Une partie des produits tirés de ce secteur est liée aux services offerts au secteur Commercialisation de Keyera. La totalité des produits liés à l'installation d'AEF provient des services de traitement fournis au secteur Commercialisation aux fins de la production d'isooctane.

La marge d'exploitation du secteur Infrastructure des produits liquides se présente comme suit :

Marge d'exploitation (en milliers de dollars canadiens)	Trimestres clos le 31 mars	
	2018	2017
Produits ¹	109 476	101 027
Charges d'exploitation ¹	(28 289)	(36 452)
Profit latent sur les contrats financiers relatifs à l'électricité	616	—
Total des charges d'exploitation	(27 673)	(36 452)
Marge d'exploitation	81 803	64 575

Note :

1. Comprend les transactions intersectorielles.

Marge d'exploitation et produits

Pour le premier trimestre de 2018, le secteur Infrastructure des produits liquides a de nouveau enregistré des résultats financiers solides. Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, la marge d'exploitation s'est établie à 82 M\$, soit une hausse de 17 M\$, ou de 27 %, par rapport à la période correspondante de 2017. L'amélioration des résultats financiers en 2018 découle principalement d'une augmentation de 15 M\$ de la marge d'exploitation liée :

- à la mise en service du pipeline Norlite au milieu de 2017, ainsi qu'aux frais engagés pour le système exclusif de condensation de Keyera qui sert de raccordement de pipeline pour les expéditeurs de Norlite entre Edmonton et Fort Saskatchewan;
- à la mise en service du terminal de base à la mi-janvier, lorsque les quatre premiers réservoirs ont été mis en service.

Les charges d'exploitation ont diminué au premier trimestre de 2018 par rapport à la période correspondante de 2017, principalement parce que Keyera a reçu une indemnité d'assurance initiale de 5 M\$ pour recouvrer une partie des coûts de réparation associés à l'arrêt de production imprévu à l'installation d'AEF en 2017. En comparaison, les charges d'exploitation du premier trimestre de 2017 comprenaient des coûts de réparation liés à cet arrêt de production de 7 M\$. Comme les coûts d'exploitation associés à la production de l'isooctane sont imputés au secteur Commercialisation sur une base transitoire, le produit de l'assurance n'a pas eu d'incidence sur la marge d'exploitation du secteur Infrastructure des produits liquides, mais il a eu une incidence positive sur les résultats financiers du secteur Commercialisation.

Les produits du secteur Infrastructure des produits liquides pour le trimestre clos le 31 mars 2018 ont augmenté de 8 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017, en raison des mêmes facteurs que ceux qui ont contribué à l'accroissement de la marge d'exploitation, partiellement contrebalancés par la baisse des produits d'exploitation transitoires imputés au secteur Commercialisation en raison de la réception du produit d'assurance décrit précédemment.

Activités du secteur Infrastructure des produits liquides

La demande de condensat, qui sert de diluant chez les producteurs de bitume, a continué de progresser en Alberta puisque de nouveaux projets d'exploitation des sables bitumineux sont entrés en activité, en parallèle à l'expansion progressive de projets existants. Keyera exploite un carrefour de condensat de pointe dans l'Ouest canadien, lequel est doté de plusieurs points de réception, incluant le pipeline Cochin, le pipeline Southern Lights et le système de condensat d'Enbridge. Au début de 2018, Keyera a achevé la construction d'un raccordement de pipeline au carrefour canadien de diluant du pipeline de Pembina, ce qui ajoute un nouveau point de réception au système de condensation de Fort Saskatchewan de Keyera. Par conséquent, la demande à l'égard des services de manutention de diluant de Keyera a été forte et continue de progresser. Keyera a conclu des contrats d'achat ferme à long terme avec plusieurs producteurs de sables bitumineux, dont la Pétrolière Impériale, Husky, Suncor, Cenovus et Canadian Natural Resources Limited. En vertu de ces contrats, Keyera fournit divers services, notamment pour le transport, le stockage et le déchargement ferroviaire de diluant dans la région d'Edmonton et de Fort Saskatchewan. Au quatrième trimestre de 2017, Keyera a conclu de nouvelles ententes avec deux clients du secteur des sables bitumineux afin de leur offrir des services de stockage de condensat en vertu de contrats d'achat ferme à long terme, lesquels sont entrés en vigueur le 1^{er} janvier 2018. Le volume de condensat fourni par le système de condensation de Keyera vers le secteur des sables bitumineux a augmenté de 26 % au premier trimestre de 2018 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le terminal de base, un terminal de stockage hors-sol de pétrole brut, est entré en fonction lorsque les quatre premiers réservoirs ont été mis en service à la mi-janvier; à la mi-mars, deux autres réservoirs ont été mis en service. Les six réservoirs restants devraient être achevés aux troisième et quatrième trimestres de 2018. Le terminal de base est une coentreprise détenue en parts égales avec Kinder Morgan. La mise en service de ce terminal fournit à Keyera des flux de trésorerie provenant de services payés à l'acte, qui sont soutenus par plusieurs contrats d'achat ferme dont les durées vont jusqu'à 10 ans.

Au début du deuxième trimestre, deux projets de pipeline ont été achevés. Le pipeline Keylink transporte des mélanges de LGN de huit usines à gaz de Keyera vers l'usine à gaz de Rimbey, où ils seront fractionnés en produits d'usage spécifique; il est aussi possible de transporter les mélanges de LGN vers le complexe de fractionnement de Fort Saskatchewan de Keyera. Ce nouveau réseau de pipelines offre aux producteurs des services intégrés et une option moins coûteuse que le camion pour le transport des volumes de LGN. Keyera poursuit les travaux de construction d'une nouvelle portion du pipeline qui reliera à Keylink une usine à gaz appartenant à un producteur.

Le deuxième projet de pipeline achevé au début du deuxième trimestre est celui du pipeline du terminal de Hull. Il consiste en un pipeline d'un diamètre de six pouces qui débute à l'installation pétrochimique d'ExxonMobil à Beaumont, s'étend jusqu'au terminal de Hull de Keyera et se termine à Mont Belvieu, au Texas, principale plaque tournante des LGN en Amérique du Nord. Ce pipeline permet à Keyera de transporter des LGN (mélanges de LGN et produits d'usage spécifique) de la région de Mont Belvieu et vers celle-ci; il procurera également au secteur Commercialisation de Keyera de nouveaux débouchés aux États-Unis. Consulter le tableau ci-après, « Infrastructure des produits liquides – Mise à jour sur l'avancement des projets d'investissement », pour plus d'informations sur le pipeline Keylink et le pipeline du terminal de Hull.

L'utilisation de deux unités de fractionnement du complexe de Fort Saskatchewan de Keyera s'est établie, en moyenne, légèrement au-dessus de la capacité nominale au premier trimestre de 2018. En comparaison, l'utilisation de ces unités était d'environ 76 % au premier trimestre de 2017. Par conséquent, les produits tirés du fractionnement pour le premier trimestre de 2018 ont été supérieurs à ceux de l'exercice précédent, même si les frais de fractionnement ont affiché une baisse. D'après les prévisions de Keyera, les volumes de fractionnement pour l'année contractuelle 2018 (du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019) devraient être sensiblement les mêmes que ceux de l'année précédente, en supposant que les clients fournissent les volumes annoncés dans leurs prévisions. La moyenne des taux de fractionnement est restée sous pression au cours de l'année contractuelle considérée, en raison de la dynamique toujours concurrentielle du marché qui découle de la capacité excédentaire de fractionnement en Alberta.

L'installation d'AEF est exploitée par le secteur Infrastructure des produits liquides et fournit des services de traitement d'isooctane au secteur Commercialisation en échange d'un paiement à l'acte. La production d'isooctane s'est établie en moyenne à 97 % de la capacité d'AEF pour le premier trimestre de 2018. À titre de comparaison, l'installation d'AEF avait atteint une capacité moyenne de 57 % au cours du premier trimestre de 2017 en raison d'un arrêt de production non prévu de neuf semaines à partir de février.

Keyera continue de mettre l'accent sur l'amélioration de ses infrastructures pour répondre aux besoins de ses clients. Le tableau suivant présente une mise à jour de l'avancement des principaux projets annoncés précédemment ou récemment terminés dans le secteur Infrastructure des produits liquides.

Infrastructure des produits liquides – Mise à jour sur l'avancement des projets d'investissement		
Installation/région	Description du projet	Mise à jour sur l'avancement du projet
Terminal de Hull	Pipeline du terminal de Hull : En 2016, Keyera a acquis le pipeline du terminal de Hull, puis a conclu une entente avec une importante société américaine du secteur intermédiaire de l'énergie pour la construction de raccordements de pipelines à ses installations de Mont Belvieu, principale plaque tournante des LGN en Amérique du Nord. Ce projet comprend les raccordements au pipeline d'un tiers et des travaux entrepris pour préparer le pipeline du terminal de Hull à l'exploitation (y compris les installations de raccordement au terminal de Hull, l'installation de pompes, les systèmes de dosage et l'achèvement des travaux de réparation et de contrôle de l'intégrité du pipeline).	Le pipeline du terminal de Hull a été achevé en avril 2018. <i>Estimation du coût total du projet :</i> • Environ 26 M\$ <i>Total des coûts nets au 31 mars 2018 :</i> • 8 M\$ au premier trimestre de 2018 • 20 M\$ depuis la création
Centre-ouest de l'Alberta	Pipeline Keylink : Ce projet comprend plus de 240 kilomètres de pipelines nouvellement construits ou réaffectés qui transportent des mélanges de LGN de huit usines à gaz de Keyera vers l'usine à gaz de Rimbey, où ils seront fractionnés en produits d'usage spécifique.	Le pipeline a été mis en service en avril 2018. <i>Estimation du coût total du projet :</i> • Environ 130 M\$, soit 20 M\$ de moins que prévu, y compris le raccordement du pipeline à une usine à gaz appartenant à un tiers. <i>Total des coûts nets au 31 mars 2018 :</i> • 49 M\$ au premier trimestre de 2018 • 103 M\$ depuis la création

Infrastructure des produits liquides – Mise à jour sur l'avancement des projets d'investissement		
Installation/région	Description du projet	Mise à jour sur l'avancement du projet
Edmonton (coentreprise détenue en parts égales avec Kinder Morgan)	Terminal de base : Construction de 12 réservoirs de stockage de pétrole brut hors-sol pouvant fournir aux clients une capacité de stockage de 4,8 millions de barils. Kinder Morgan s'occupe de la construction et de l'exploitation du projet.	Les quatre premiers réservoirs de stockage ont été mis en service à la mi-janvier 2018; à la mi-mars, deux autres réservoirs ont été mis en service. Les six réservoirs restants devraient être achevés aux troisième et quatrième trimestres de 2018. <i>Estimation du coût total du projet :</i> - Le coût brut est d'environ 660 M\$; - La quote-part nette des coûts de Keyera est d'environ 330 M\$. <i>Total des coûts nets au 31 mars 2018 :</i> 25 M\$ au premier trimestre de 2018 272 M\$ depuis la création
Keyera – Fort Saskatchewan	Aménagement du stockage souterrain : Aménagement de trois nouvelles cavernes de stockage souterrain, y compris les infrastructures secondaires comme les pompes, les puits, les pipelines et les marais salants.	La 15^e caverne a été mise en service au début de mai 2018. Le nettoyage des 16^e et 17^e cavernes a été ralenti au premier trimestre de 2018 en raison de problèmes liés aux installations, qui ont été réglés depuis. Les 16^e et 17^e cavernes devraient être mises en service au premier semestre de 2020 et au premier semestre de 2021, respectivement. <i>Estimation du coût total du projet :</i> - Le coût brut est d'environ 115 M\$, ce qui comprend les coûts visant l'expansion des marais salants existants et du matériel secondaire; - La quote-part nette de Keyera est d'environ 88 M\$. <i>Total des coûts nets au 31 mars 2018 :</i> 8 M\$ au premier trimestre de 2018 65 M\$ depuis la création

Infrastructure des produits liquides – Mise à jour sur l'avancement des projets d'investissement		
Installation/ région	Description du projet	Mise à jour sur l'avancement du projet
Edmonton (coentreprise détenue en parts égales avec Grand Rapids Pipeline Limited Partnership)	Pipeline de South Grand Rapids : Keyera s'est engagée à acquérir une participation de 50 % dans la partie méridionale du pipeline de Grand Rapids, un pipeline de transport de diluant d'un diamètre de 20 pouces et d'une longueur de 45 kilomètres lorsque celui-ci sera achevé. La construction du pipeline par Grand Rapids Pipeline Limited Partnership (« GRPLP »), une société liée de TransCanada et de PetroChina Canada, est en cours. Le pipeline s'étendra du terminal d'Edmonton de Keyera au terminal de Heartland de TransCanada, près de Fort Saskatchewan. Keyera agira à titre d'exploitant du pipeline. Dans le cadre de ce projet, Keyera a construit une station de pompage à son terminal d'Edmonton, où le pipeline sera raccordé. Keyera vendra une participation de 50 % dans la station de pompage à GRPLP lorsque celle-ci commencera le transport de diluant par le pipeline.	La construction de la station de pompage a été achevée au troisième trimestre de 2017. Selon l'échéancier fourni par GRPLP, le pipeline devrait être mis en service au milieu de 2018. <i>Estimation du coût total du projet :</i> - Le coût brut se chiffre à environ 240 M\$ pour le pipeline et à 40 M\$ pour la construction de la station de pompage; - La quote-part de Keyera de 50 % représente un montant de 120 M\$ pour l'acquisition du pipeline et de 20 M\$ pour la construction de la station de pompage, pour un coût net total combiné d'environ 140 M\$. Les coûts mentionnés ci-dessous représentent 100 % des coûts de construction engagés jusqu'à présent pour les pompes. <i>Total des coûts au 31 mars 2018 :</i> - néant au premier trimestre de 2018 38 M\$ depuis la création

L'estimation des coûts et des dates d'achèvement des travaux liés aux projets en cours susmentionnés est établie en supposant que la construction progresse comme prévu, que les coûts réels correspondent aux estimations et que, le cas échéant, les approbations réglementaires et tout autre consentement ou toute autre approbation nécessaire de tiers soient reçus à temps. Une tranche des coûts engagés pour les projets achevés et en cours est basée sur des estimations. Les coûts finaux peuvent différer à la réception des factures réelles ou au règlement des contrats. Les coûts des projets décrits ci-dessus excluent le coût de possession (c'est-à-dire les intérêts inscrits à l'actif). Pour de plus amples renseignements concernant les facteurs qui pourraient influencer sur la progression de ces projets, voir la rubrique « Déclarations prospectives » du présent rapport de gestion.

Commercialisation

Le secteur Commercialisation se consacre à la distribution et à la vente de produits liés aux installations de Keyera, notamment des LGN, du pétrole brut, de l'isooctane et du soufre. Keyera commercialise des produits acquis en vertu d'ententes de traitement, de conventions d'approvisionnement à terme et d'autres transactions d'achat. Une grande partie des volumes de LGN sont acquis en vertu de conventions d'approvisionnement d'une durée de un an à partir d'avril de chaque année. Keyera a également conclu des ententes d'approvisionnement à long terme avec plusieurs producteurs pour une partie de son approvisionnement en LGN. Keyera peut en outre s'approvisionner en condensat ou en butane supplémentaire, y compris aux États-Unis, lorsque les conditions du marché et les contrats de vente connexes sont favorables.

Keyera négocie des contrats de vente avec des clients au Canada et aux États-Unis en fonction des volumes d'achat prévus aux contrats. En ce qui concerne le condensat, la majeure partie de ce produit est vendue à des clients en Alberta peu de temps après son achat. Le butane est utilisé comme charge d'alimentation principale dans la production d'isooctane à l'installation d'AEF de Keyera et, par conséquent, une importante partie des réserves de butane faisant l'objet de contrats est destinée à l'usage de Keyera et le reste est généralement vendu sur le marché de l'Alberta peu de temps après son achat.

Les marchés du propane, en revanche, varient davantage en fonction des saisons et de l'emplacement géographique. Keyera vend le propane sur divers marchés nord-américains, là où la seule option de livraison est souvent le train ou les camions. Keyera est bien placée pour servir ces marchés grâce à son réseau étendu d'infrastructures et à son expertise en matière de logistique ferroviaire. De plus, comme la demande de propane est normalement plus élevée en hiver, Keyera peut utiliser ses installations de stockage de LGN pour constituer un stock de propane pendant les mois d'été, lorsque les prix sont habituellement bas, en vue de respecter ses engagements en matière de ventes à terme durant l'hiver.

Keyera gère son portefeuille d'approvisionnement et de vente lié aux LGN en surveillant ses stocks et ses engagements d'achat et de vente. Néanmoins, le secteur Commercialisation est exposé aux fluctuations des prix des marchandises entre le moment de l'achat et le moment de la vente des volumes prévus aux contrats, ainsi qu'aux écarts de prix entre les différents marchés géographiques. Pour gérer ces risques, Keyera achète et vend des produits à un prix fondé sur les mêmes indices ou prix de référence, ou sur des indices ou des prix de référence semblables, et conclut des contrats à livraison différée de produits physiques et des contrats financiers qui comprennent des contrats à terme de gré à gré relatifs à l'énergie, des swaps de prix, des contrats de change à terme et d'autres instruments de couverture. Une description détaillée des risques liés au secteur Commercialisation figure dans la notice annuelle de Keyera, disponible au www.sedar.com.

Les principaux marchés de Keyera pour l'isooctane sont situés sur la côte du Golfe ainsi que dans le Midwest des États-Unis et l'Ouest canadien. La demande d'isooctane, suivant un cycle saisonnier, est plus élevée pendant le printemps et l'été, ce qui entraîne généralement une hausse des prix de vente pour les mois correspondants. Il peut y avoir une grande variation des marges réalisées sur l'isooctane. Comme pour ses autres activités de commercialisation, Keyera utilise diverses stratégies pour atténuer son exposition au risque sur marchandises, notamment le recours à des contrats financiers. La rubrique « Gestion des risques » du présent rapport de gestion fournit de plus amples renseignements sur les risques liés à la vente d'isooctane et les stratégies de couverture connexes de Keyera.

Dans le cadre de ses activités de mélange de liquides (auparavant appelées « activités médianes relatives au pétrole brut »), Keyera exploite des installations à divers endroits qui lui permettent d'acheminer, de traiter et de mélanger différentes sources du produit. Les marges bénéficiaires sont le résultat du mélange des produits de faible valeur en des produits à valeur plus élevée. Par conséquent, ces opérations sont exposées à la variation des écarts de prix et de qualité entre les différentes sources du produit. Keyera gère l'exposition à ce risque en équilibrant ses achats et ses ventes et en garantissant ses marges grâce à ses stratégies de gestion des risques.

Dans l'ensemble, l'intégration des unités d'exploitation de Keyera signifie que son secteur Commercialisation peut profiter des ressources disponibles par l'entremise de ses deux secteurs opérationnels (Infrastructure des produits liquides et Collecte et traitement), y compris l'accès à l'offre de LGN et à des infrastructures clés de fractionnement, de stockage et de transport, ainsi qu'à des connaissances spécialisées en matière de logistique.

La marge d'exploitation et la marge réalisée du secteur Commercialisation se présentent comme suit :

Marge d'exploitation et marge réalisée (en milliers de dollars canadiens, sauf les données sur les volumes de ventes)	Trimestres clos le 31 mars	
	2018	2017
Produits ¹	931 094	699 043
Charges d'exploitation ¹	(865 242)	(630 608)
Marge d'exploitation	65 852	68 435
Profit latent sur les contrats de gestion des risques	(8 543)	(34 971)
Marge réalisée	57 309	33 464
Volumes de ventes (b/j)	161 000	140 600

Note :

1. Comprennent les transactions intersectorielles.

La marge réalisée n'est pas une mesure normalisée en vertu des PCGR. La direction est d'avis que cette mesure supplémentaire facilite la compréhension des résultats financiers du secteur Commercialisation au cours de la période, sans l'incidence des variations liées à la valeur de marché découlant des contrats de gestion des risques relativement aux périodes futures.

Composition des produits du secteur Commercialisation (en milliers de dollars canadiens)	Trimestres clos le 31 mars	
	2018	2017
Ventes de marchandises physiques	934 045	673 200
Perte en trésorerie réalisée sur les contrats financiers ¹	(11 494)	(9 128)
Profit latent attribuable à la reprise des contrats financiers existants à la fin de la période précédente	27 599	27 902
(Perte) profit latent(e) attribuable à la juste valeur des contrats financiers existants à la fin de la période considérée	(19 194)	7 030
Profit latent lié aux contrats à livraison physique à prix fixe ²	138	39
Total du profit latent sur les contrats de gestion des risques	8 543	34 971
Total (de la perte) du profit sur les contrats de gestion des risques	(2 951)	25 843
Total des produits du secteur Commercialisation	931 094	699 043

Notes :

1. Les profits et les pertes en trésorerie réalisés représentent les règlements ou les montants réels reçus en trésorerie en vertu des contrats respectifs.
2. Les profits et les pertes latents représentent la variation de la juste valeur des contrats à livraison physique à prix fixe qui respectent la définition d'un instrument dérivé selon les PGCR.

Produits, marge d'exploitation et marge réalisée

Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, le secteur Commercialisation a inscrit de solides résultats financiers; la marge d'exploitation s'est établie à 66 M\$ pour le trimestre, en baisse de 3 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017. La marge réalisée (compte non tenu de l'incidence des profits et des pertes latents hors trésorerie sur les contrats de gestion des risques du secteur Commercialisation) s'est établie à 57 M\$ au premier trimestre de 2018, en hausse de 24 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017, principalement en raison des facteurs suivants :

- la hausse des marges liées à l'isooctane d'environ 15 M\$ résultant de :
 - i) la hausse des volumes de production et de ventes d'AEF, celle-ci fonctionnant à une capacité moyenne de 97 %, au premier trimestre de 2018. À titre de comparaison, l'installation d'AEF fonctionnait à une capacité de 57 % au cours de la période correspondante de 2017, en raison d'un arrêt de production imprévu de neuf semaines ayant débuté à la mi-février;
 - ii) la réception d'un produit d'assurance de 5 M\$ en 2018 relativement au recouvrement d'une portion des frais de réparation non prévus engagés en 2017. Les résultats financiers du premier trimestre de 2017 comprenaient une charge de 7 M\$ relative aux travaux de réparation, dont les coûts ont été transférés du secteur Infrastructure des produits liquides au secteur Commercialisation.

Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par une augmentation des coûts du butane utilisé comme charge d'alimentation au premier trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017.

- L'augmentation des marges sur le propane en raison d'une hausse des volumes de vente et de la demande et des prix élevés du propane en hiver. Consulter la rubrique « Aperçu du marché » pour de plus amples renseignements sur les changements apportés à la stratégie de commercialisation de Keyera pour l'année contractuelle qui a commencé le 1^{er} avril 2017.

La marge réalisée au premier trimestre de 2018 sur tous les autres produits, y compris les activités liées au condensat et au mélange de liquides de Keyera, est similaire à celle générée au cours de la période correspondante de 2017.

En général, les volumes de ventes et les prix des marchandises pour les LGN et l'isooctane ont une incidence sur les produits bruts du secteur Commercialisation. Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, les produits tirés des ventes de marchandises physiques ont augmenté de 261 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017, en raison de l'augmentation des prix de vente moyens et de la hausse des volumes de ventes de presque tous les produits.

Aperçu du marché

Au premier trimestre de 2018, les marges liées à l'isooctane ont été élevées, malgré des perturbations du service ferroviaire qui ont fait que la capacité moyenne de l'installation d'AEF n'a été que de 80 % en février. Keyera dépend du transport ferroviaire pour livrer l'isooctane à ses principaux marchés à l'extérieur de l'Alberta, de sorte que les niveaux de service des trains sont un facteur important pour la gestion des stocks et des livraisons. Le service ferroviaire est revenu à la normale et AEF a retrouvé sa pleine capacité. Keyera continue de collaborer étroitement avec les compagnies ferroviaires pour éviter les perturbations à l'avenir et limiter leur incidence sur les activités d'AEF.

La demande d'isooctane augmente habituellement pendant les mois d'été, du fait d'un accroissement de l'activité automobile et de la demande d'essence, ce qui entraîne généralement des prix supérieurs pour l'essence et l'isooctane. Le butane étant la principale charge d'alimentation pour la production d'isooctane, les coûts du butane ont une incidence directe sur les marges réalisées sur l'isooctane. Étant donné que les prix du butane baissent normalement pendant le printemps et l'été, Keyera cherchera des occasions d'importer du butane des États-Unis durant ces périodes marquées par une faible demande, de façon à gérer efficacement ses coûts moyens liés à la charge d'alimentation.

Pour faire face au contexte de plus en plus concurrentiel, depuis l'année contractuelle qui a commencé le 1^{er} avril 2017, la majeure partie du coût d'approvisionnement du propane prévu aux contrats de Keyera est fondée sur l'indice des prix courants. Cette stratégie a permis à Keyera d'assurer une hausse des volumes par l'intermédiaire de ses installations de fractionnement et de stockage au sein du secteur Infrastructure des produits liquides, mais cela a également donné lieu à une baisse des marges sur le propane au printemps et à l'été, étant donné que la demande est basse au cours de ces saisons et que divers coûts, comme ceux liés au stockage et à la location des wagons ferroviaires, continuent d'être passés en charge. Pour la saison contractuelle de 2018, qui a débuté le 1^{er} avril 2018, une approche semblable devrait donner lieu à la même variation saisonnière des marges sur le propane entre la période estivale et la période hivernale. Sur une base annuelle, les marges sur le propane devraient continuer de fournir un apport relativement modeste à la marge d'exploitation globale du secteur Commercialisation de Keyera.

Les marges sur le propane étaient solides au premier trimestre de 2018, puisque les stocks de propane en Amérique du Nord sont restés inférieurs à la moyenne sur cinq ans, en conjonction avec les conditions hivernales froides. Ces facteurs ont contribué à la forte demande de propane et à ses prix élevés au quatrième trimestre de 2017 et au premier trimestre de 2018. Keyera a utilisé son terminal de Josephburg, qui a été converti pour fonctionner 24 heures par jour (plutôt que 12 heures par jour) au quatrième trimestre de 2017, pour exporter par train des volumes beaucoup plus élevés de propane afin de répondre à la demande hivernale liée au chauffage sur les marchés partout en Amérique du Nord. Cependant, les volumes de ventes ont été réduits en février en raison d'importantes perturbations du service ferroviaire, dont il a été mentionné plus haut au sujet de l'isooctane.

À mesure que les projets de sables bitumineux ont été mis en service au cours des dernières années, la production de bitume a augmenté, tout comme la demande de condensat, utilisé comme diluant. La demande de condensat est satisfaite principalement grâce à la hausse de la production de condensat dans la partie ouest du bassin sédimentaire de l'Ouest canadien et des livraisons assurées par pipeline depuis les États-Unis. Keyera importe du condensat en Alberta lorsque les variables fondamentales de la demande soutiennent des marges d'exploitation positives. L'apport de la vente de condensat au premier trimestre de 2018 est semblable à celui de la période correspondante de 2017.

Gestion des risques

Lorsque cela est possible, Keyera utilise des stratégies de couverture afin d'atténuer les risques liés à son secteur Commercialisation, y compris le risque de change lié à l'achat et à la vente de LGN et d'isooctane. L'objectif de couverture de Keyera à l'égard de l'isooctane est de s'assurer d'obtenir des marges attrayantes et d'atténuer l'incidence des fluctuations du prix de l'isooctane sur ses marges d'exploitation futures. Le prix de l'isooctane est généralement établi en fonction d'une prime par rapport à celui de l'essence de base reformulée destinée à être mélangée à des composés oxygénés (l'« essence RBOB »). Cette dernière est le produit raffiné ayant le volume de ventes le plus important aux États-Unis et elle fait également l'objet des contrats financiers à terme les plus liquides. Par conséquent, Keyera prévoit continuer d'utiliser les contrats financiers liés à l'essence RBOB pour couvrir une partie de ses ventes d'isooctane.

Afin de protéger la valeur des stocks de LGN des fluctuations des prix des marchandises, Keyera utilise habituellement des contrats à livraison différée de produits physiques et des contrats financiers à terme. Dans le cas des stocks de propane, les contrats sont habituellement mis en place à mesure que les stocks sont constitués et ils sont soit i) réglés lorsqu'on prévoit retirer les produits des stocks et les vendre, ou alors ii) réglés chaque mois, avec révision du taux. Dans le cadre de ces stratégies, il peut y avoir des écarts entre le moment où les contrats sont réglés et le moment où le produit est vendu. En général, l'augmentation ou la diminution de la juste valeur des contrats a pour but d'atténuer les fluctuations de la valeur des stocks et de protéger la marge d'exploitation. Habituellement, Keyera utilise des contrats à livraison différée de produits physiques et des contrats financiers à terme de gré à gré relatifs au propane pour couvrir la valeur de ses stocks de propane.

Il est possible que Keyera conserve des stocks de butane afin de répondre aux exigences liées à la charge d'alimentation de l'installation d'AEF. Pour ce qui est du condensat, la majeure partie des stocks achetés est vendue en un mois. Les contrats de vente de butane et de condensat sont généralement établis en tant que pourcentage du prix du pétrole brut du WTI et le coût d'approvisionnement peut, dans certains cas, se fonder sur le prix affiché dans les carrefours énergétiques ou le prix de l'indice. Les stratégies de couverture suivantes peuvent être adoptées afin d'harmoniser les modalités relatives à l'établissement des prix des stocks physiques et celles des ventes contractuelles, ainsi que pour protéger la valeur des stocks de butane et de condensat :

- Keyera peut conclure des contrats financiers dans le but de fixer le prix d'approvisionnement à un pourcentage précis de celui du WTI, car les contrats de vente de butane et de condensat sont aussi généralement établis en fonction du prix du WTI. Lors de l'achat de butane ou de condensat, le contrat financier est réglé, et le profit ou la perte réalisé est comptabilisé dans le résultat.
- Une fois que les stocks sont constitués, Keyera a généralement recours à des contrats financiers à terme de gré à gré liés au WTI pour protéger leur valeur.

Dans le cadre de ces stratégies de couverture, il peut y avoir des écarts entre le moment où les contrats financiers sont réglés et le moment où les produits sont achetés et vendus. Il peut également y avoir un risque de base introduit par l'écart entre les prix du pétrole brut et des produits de LGN et, par conséquent, les contrats financiers pourraient ne pas compenser entièrement les fluctuations futures du prix du butane et du condensat.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, le total du profit latent sur les contrats de gestion des risques s'est chiffré à 9 M\$. Le tableau « Composition des produits du secteur Commercialisation » ci-dessus présente plus de détails à ce sujet.

La juste valeur des contrats de gestion des risques en cours au 31 mars 2018 a entraîné une perte latente (sans effet sur la trésorerie) de 19 M\$, qui comprend les principaux éléments suivants :

- une perte sans effet sur la trésorerie de 15 M\$ relative aux contrats de gestion des risques liés à l'isooctane;
- une perte sans effet sur la trésorerie de 2 M\$ relative aux contrats de gestion des risques pour le propane, le butane et le condensat;
- une perte sans effet sur la trésorerie de 2 M\$ relative aux contrats de change et autres contrats financiers.

La juste valeur des contrats financiers et des contrats à livraison différée de produits physiques à prix fixe varie, puisque ces contrats sont liés à la valeur de marché à la fin de chaque période. Un sommaire des contrats financiers au 31 mars 2018 ainsi qu'une analyse de la sensibilité du bénéfice aux fluctuations des prix des marchandises sont présentés à la note 9, « Instruments financiers et gestion du risque », des états financiers ci-joints.

ACTIVITÉS NON SECTORIELLES ET AUTRES

Charges hors exploitation et autres produits (en milliers de dollars canadiens)	Trimestres clos le	
	31 mars	
	2018	2017
Autres produits (marge d'exploitation)	4 211	5 075
Frais généraux et administratifs (déduction faite des recouvrements des frais généraux liés aux installations exploitées)	(18 873)	(17 320)
Charges financières	(18 062)	(17 740)
Dotation aux amortissements	(46 143)	(39 580)
(Perte nette) profit net de change sur la dette libellée en dollars américains	(7 867)	479
Charge liée au régime d'intéressement à long terme	(5 236)	(2 747)
Charge d'impôt	(38 517)	(31 172)

Autres produits

Keyera a acquis des réserves de gaz et de pétrole dans le cadre de l'acquisition de participations dans les installations de Minnehik Buck Lake, de West Pembina, de Bigoray et de Cynthia. Keyera présente la marge d'exploitation (déduction faite des redevances et des charges d'exploitation) tirée de la production associée à l'ensemble de ses réserves à titre d'autres produits, puisqu'elle ne prévoit pas forer de puits additionnels afin de compenser l'épuisement naturel de la production.

Les autres produits pour le trimestre clos le 31 mars 2018 se sont établis à 4 M\$, soit une baisse de 1 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017. La production pour le trimestre clos le 31 mars 2018 s'est établie en moyenne à 4 007 barils d'équivalent pétrole par jour, comparativement à 4 430 barils d'équivalent pétrole par jour pour la période correspondante de 2017.

Les réserves et la production ne sont pas essentielles aux activités de Keyera et n'ont pas d'incidence significative sur ses résultats financiers.

Frais généraux et administratifs

Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, les frais généraux et administratifs se sont établis à 19 M\$, soit une hausse de 2 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017, qui résulte principalement de la hausse des coûts liés aux salaires et aux employés.

Charges financières (y compris la désactualisation)

Les charges financières se sont chiffrées à 18 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018, soit un résultat pratiquement inchangé par rapport à l'exercice précédent, et les intérêts inscrits à l'actif sur les projets admissibles sont demeurés stables d'une période à l'autre.

Dotation aux amortissements

La dotation aux amortissements pour le trimestre clos le 31 mars 2018 s'est établie à 46 M\$, soit une hausse de 7 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017 en raison de l'augmentation de sa base d'actifs, y compris le projet de pipeline Norlite et le projet de terminal de base.

(Perte nette) profit net de change sur la dette libellée en dollars américains

Le tableau suivant présente (la perte nette) le profit net de change sur la dette libellée en dollars américains.

(Perte nette) profit net de change sur la dette libellée en dollars américains (en milliers de dollars canadiens)	Trimestres clos le 31 mars	
	2018	2017
Conversion de la dette à long terme et des intérêts à payer	(17 041)	4 553
Variation de la juste valeur des swaps de devises – tranches du capital et des intérêts	8 958	(4 434)
Profit découlant des swaps de devises – tranche des intérêts ¹	216	360
(Perte nette) profit net de change sur la dette libellée en dollars américains	(7 867)	479

Note :

1. Des (pertes) profits de change ont découlé de la conversion de devises liée au règlement d'intérêts sur les swaps de devises à long terme.

Afin de gérer le risque de change lié à sa dette libellée en dollars américains, Keyera a conclu des swaps de devises avec un consortium de banques afin de convertir en dollars canadiens le capital et les paiements d'intérêts futurs libellés en dollars américains. Les swaps de devises sont comptabilisés à titre de dérivés et évalués à la valeur de marché à la clôture de chaque période. La juste valeur des swaps de devises fluctuera d'une période à l'autre en raison des variations des taux de change à terme et d'un ajustement visant à refléter le risque de crédit. La note 9, « Instruments financiers et gestion du risque », des états financiers ci-joints contient plus de renseignements à ce sujet.

Une perte nette de change d'un montant de 8 M\$ a été comptabilisée pour le trimestre clos le 31 mars 2018; ce dernier est lié en grande partie à la conversion de la dette libellée en dollars américains en dollars canadiens. Cette conversion a donné lieu à une perte sans effet sur la trésorerie de 17 M\$ pour la période correspondante, en raison de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain au 31 mars 2018 par rapport au 31 décembre 2017. Cette perte latente a été partiellement contrebalancée par un profit sans effet sur la trésorerie de 9 M\$ découlant de la variation de la juste valeur des swaps de devises depuis la fin de 2017.

Charge liée au régime d'intéressement à long terme

Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, la charge liée au régime d'intéressement à long terme s'est établie à 5 M\$, soit une hausse de 2 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017. L'augmentation de la charge liée au régime d'intéressement à long terme en 2018 est principalement attribuable à une hausse des multiplicateurs de paiement estimatif pour les attributions accordées dans le cadre du régime d'intéressement à long terme en 2015 et en 2016 depuis la fin de 2017.

Charge pour perte de valeur, montant net

Keyera soumet ses actifs à des tests de dépréciation chaque trimestre. De plus, si un actif a subi une dépréciation et recouvre sa valeur ultérieurement, les PCGR exigent que cet actif soit réévalué à la hausse (c'est-à-dire reprise des pertes de valeur comptabilisées antérieurement). Aux premiers trimestres de 2018 et de 2017, aucune charge pour perte de valeur n'a été comptabilisée.

Les charges pour perte de valeur sont des charges sans effet sur la trésorerie et n'ont aucune incidence sur la marge d'exploitation, les flux de trésorerie distribuables, le BAIIA ou le BAIIA ajusté.

Impôt

De manière générale, lorsque le bénéfice avant impôt augmente, le total de la charge d'impôt (impôt exigible et impôt différé) augmente également. Lorsque les comptes fiscaux sont suffisants, l'impôt exigible est réduit, tandis que l'impôt différé augmente si ces comptes sont utilisés. D'autres facteurs sont pris en considération dans le calcul de l'impôt sur le résultat différé, notamment les changements de taux d'imposition futurs et les différences permanentes (c'est-à-dire un bénéfice ou des charges comptables qui ne seront jamais imposables ou qui sont déductibles à des fins fiscales).

Impôt exigible

Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, la charge d'impôt exigible s'est élevée à 8 M\$, comparativement à une charge d'impôt exigible de 1 M\$ pour la période correspondante de 2017. La charge d'impôt exigible pour 2018 devrait se situer entre 40 M\$ et 45 M\$, une fourchette principalement fondée sur le revenu imposable pour 2017 de Keyera Partnership.

Impôt différé

Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, la charge d'impôt différé s'est élevée à 31 M\$, soit un résultat pratiquement inchangé par rapport à la période correspondante de 2017.

Keyera estime que ses comptes fiscaux totaux au 31 mars 2018 s'élevaient à environ 2,4 G\$.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Pour préparer les états financiers ci-joints de Keyera conformément aux PCGR, la direction doit faire des estimations et formuler des hypothèses qui ne peuvent être obtenues d'autres façons et qui peuvent changer en fonction de circonstances différentes et de nouvelles informations. Les résultats réels pourraient différer des estimations, ce qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société. La direction prend des décisions appropriées relativement à la formulation d'estimations et d'hypothèses qui touchent les montants présentés de certains actifs, passifs, produits et charges. Keyera a embauché des professionnels qualifiés qui possèdent les compétences requises pour faire de telles estimations. Ces estimations et ces hypothèses sont analysées et comparées aux résultats réels ainsi qu'aux budgets et permettent ainsi de prendre des décisions plus éclairées concernant les estimations futures. Il n'y a pas eu de changements importants dans les méthodes et les hypothèses utilisées pour établir les estimations depuis le 31 décembre 2017. Les estimations comptables ainsi que les méthodes et les hypothèses sous-jacentes aux estimations en question sont décrites dans le rapport de gestion annuel de 2017 et à la note 4 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, qui sont accessibles à l'adresse www.sedar.com.

ÉTAT DE LA TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Le tableau suivant présente une comparaison des entrées et des sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017.

Entrées (sorties) de trésorerie (en milliers de dollars canadiens)				
	Trimestres clos le	31 mars	Augmentation	
	2018	2017	(Diminution)	Explication
Activités d'exploitation	205 106	218 621	(13 515)	Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont diminué en 2018, principalement en raison du paiement anticipé de 39 M\$ effectué dans le cadre de l'acquisition du projet Pipestone d'Encana qui a été conclue au début d'avril. Cette sortie de trésorerie a été partiellement compensée par une augmentation de la marge réalisée de tous les secteurs opérationnels, particulièrement les secteurs Infrastructures des produits liquides et Commercialisation.
Activités d'investissement	(205 726)	(133 264)	(72 462)	La hausse des dépenses d'investissement au premier trimestre de 2018 avait principalement trait au réseau de pipelines Keylink, à l'expansion de la capacité de manipulation des liquides de Simonette et au projet d'usine à gaz de Wapiti.
Activités de financement	(39 343)	(84 622)	45 279	Au premier trimestre de 2018, les activités de financement se sont limitées au paiement de dividendes et au produit reçu de l'émission d'actions dans le cadre du programme RRD. En comparaison, Keyera a remboursé 55 M\$ sur sa facilité de crédit au premier trimestre de 2017. Keyera n'avait pas d'emprunt en cours en vertu de sa facilité de crédit au 31 mars 2018 en raison des fonds suffisants disponibles à la suite du placement d'actions réalisé en 2017 pour financer les projets d'investissement.
Se reporter aux tableaux consolidés des flux de trésorerie des états financiers ci-joints pour plus d'information à ce sujet.				

Les quantités de produits stockés et le prix connexe des marchandises ont une forte incidence sur les besoins du fonds de roulement. Les stocks de produits doivent satisfaire aux demandes saisonnières et varient selon le moment de l'année. Habituellement, les stocks de propane de Keyera sont à leur plus bas après la saison hivernale et atteignent leur sommet au troisième trimestre afin de répondre à la demande de propane pour l'hiver. Des stocks de butane sont maintenus pour la production d'isooctane. Lorsque les conditions du marché permettent à Keyera de s'approvisionner en butane supplémentaire à des prix avantageux, le butane peut être gardé en stock aux fins d'utilisation future. Les niveaux de stock d'isooctane

peuvent fluctuer en fonction des conditions du marché. La demande d'isooctane étant habituellement plus élevée au cours des deuxième et troisième trimestres en raison de la demande d'essence plus forte pendant les mois d'été.

Au 31 mars 2018, le fonds de roulement (actifs courants moins les passifs courants) affichait un surplus de 108 M\$. À titre de comparaison, au 31 décembre 2017, le fonds de roulement affichait un surplus de 337 M\$. Keyera a accès à une facilité de crédit d'un montant de 1,5 G\$, dont aucun montant n'avait été prélevé au 31 mars 2018, afin de répondre aux obligations actuelles et au programme d'investissements de croissance. Consulter la rubrique « Dette à long terme » du présent rapport de gestion pour plus d'information sur la facilité de crédit de Keyera.

Financement par actions

Au quatrième trimestre de 2017, Keyera a émis 12 200 000 actions ordinaires, de même que 1 830 000 actions ordinaires supplémentaires en vertu d'une option pour attributions excédentaires exercée par les preneurs fermes dans le cadre du placement d'actions. Les actions ordinaires ont été émises au prix de 35,20 \$ par action ordinaire, pour un produit brut total d'environ 494 M\$. Les coûts de financement liés à l'émission des actions se sont élevés à environ 20 M\$. Une partie du produit net de ce financement par actions a servi à rembourser une dette à court terme, dont le solde sert à soutenir le programme de dépenses d'investissement courant de Keyera et aux besoins généraux de l'entreprise.

Régime de réinvestissement des dividendes

Le régime de réinvestissement des dividendes de Keyera (le « régime ») est constitué de deux composantes : un régime de réinvestissement des dividendes majorés (le « Premium DRIP^{MC} ») et un régime régulier de réinvestissement des dividendes (le « RRD »). La composante RRD permet aux actionnaires admissibles de Keyera de demander que leurs dividendes en trésorerie soient réinvestis dans des actions additionnelles émises à même le capital autorisé à la valeur de marché moyenne (telle qu'elle est définie dans le régime) à la date de dividendes applicable, moins 3 %.

En vertu de la composante Premium DRIP du régime, les actionnaires admissibles peuvent également choisir de remettre ces actions ordinaires émises à une valeur réduite de 3 % au courtier désigné en échange d'un paiement en trésorerie majoré correspondant à 101 % des dividendes en trésorerie réguliers déclarés qui sont réinvestis en leur nom en vertu du régime. Un exemplaire du régime est disponible sur le site Web de Keyera au www.keyera.com et sur SEDAR au www.sedar.com.

Le RRD et le Premium DRIP ont généré une trésorerie de 47 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018. Pour la période correspondante de 2017, le régime a généré une trésorerie de 46 M\$.

Notations d'entreprise

Au quatrième trimestre de 2017, DBRS Limited (« DBRS ») a attribué à Keyera une notation de l'émetteur de « BBB » avec perspective « stable » et S&P Global (« S&P ») a attribué à Keyera une notation à long terme de « BBB/Stable ». Ces notations améliorent la capacité de Keyera d'accéder efficacement et de façon rentable à diverses formes de capitaux, y compris les titres d'emprunt et les actions privilégiées, à mesure qu'elle poursuit la croissance de ses activités et exécute son programme d'investissements de croissance.

Dettes à long terme (y compris les facilités de crédit)

Le tableau qui suit résume les obligations au titre de la dette à long terme de Keyera au 31 mars 2018.

Au 31 mars 2018 (en milliers de dollars canadiens)							
	Total	2018	2019	2020	2021	2022	Après 2022
Facilités de crédit	—	—	—	—	—	—	—
Emprunts libellés en dollars canadiens	1 256 000	—	122 000	2 000	—	60 000	1 072 000
Emprunts libellés en dollars américains	566 354	—	3 870	132 880	—	—	429 604
Total de la dette	1 822 354	—	125 870	134 880	—	60 000	1 501 604
Moins : tranche courante de la dette à long terme	(70 000)	—	(70 000)	—	—	—	—
Total de la dette à long terme	1 752 354	—	55 870	134 880	—	60 000	1 501 604

Facilités de crédit

La facilité de crédit de Keyera a été conclue avec un consortium de neuf prêteurs; cette facilité de crédit lui permet d'emprunter jusqu'à 1,5 G\$, avec la possibilité de faire passer cette limite à 1,85 G\$, sous réserve de certaines conditions. Au 31 mars 2018, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité (31 décembre 2017 – néant).

En 2017, Keyera a apporté des modifications à ses conventions liées aux billets de premier rang (expliquées ci-après) et à la facilité de crédit pour disposer de plus de flexibilité en ce qui a trait au financement des projets d'investissement de croissance. Elle a donc fait deux changements au calcul de la clause restrictive : le premier permet à Keyera d'augmenter son ratio de la dette nette par rapport au BAIIA en le faisant passer de 4,0 à 4,5 pour au plus quatre trimestres d'affilée; le second lui permet d'utiliser les taux des swaps de devises pour le calcul de la dette plutôt que le cours de change au comptant à chaque date de clôture.

En décembre 2017, la facilité de crédit a de nouveau été modifiée pour proroger l'échéance, la faisant passer du 6 décembre 2021 au 6 décembre 2022. Les modifications comprenaient également certains changements aux taux de commissions d'engagement de Keyera, qui sont maintenant fondés sur les notations de DBRS et de S&P. La direction prévoit pouvoir établir une facilité de remplacement adéquate à l'échéance de la facilité de crédit.

Keyera a également deux facilités de crédit renouvelables à vue, une auprès de la Banque Toronto-Dominion d'un montant de 25 M\$ et l'autre auprès de la Banque Royale du Canada d'un montant de 50 M\$. Ces facilités portent intérêt en fonction de l'un des taux suivants : le taux des prêteurs pour les prêts commerciaux au taux préférentiel canadien, le taux de base des prêts aux États-Unis, le taux LIBOR ou le taux des acceptations bancaires.

Dettes à long terme

La structure de la dette à long terme de Keyera se compose d'un certain nombre de billets non garantis de premier rang à long terme. Au 31 mars 2018, Keyera détenait des billets non garantis de premier rang pour des montants de 1 256 M\$ et de 439 M\$ US, y compris les montants prélevés aux termes de la facilité liée aux billets non engagée consentie par Prudential. Afin de gérer le risque de change lié à sa dette libellée en dollars américains au 31 mars 2018, Keyera a conclu des swaps de devises avec un consortium de banques afin de convertir en dollars canadiens le capital et les paiements d'intérêts futurs libellés en dollars américains à des taux de change de 1,0425 \$, de 0,9838 \$ et de 1,029 \$ par dollar américain. Les swaps de devises sont comptabilisés à titre de dérivés et sont évalués à la juste valeur à la clôture de chaque trimestre. La rubrique « (Perte) profit net de change sur la dette libellée en dollars américains » du présent rapport de gestion fournit de plus amples renseignements à ce sujet.

La facilité de crédit et les billets de premier rang comprennent un certain nombre de clauses restrictives, lesquelles étaient toutes respectées au 31 mars 2018. Ces conventions peuvent être consultées au www.sedar.com. Tout manquement aux clauses restrictives peut nuire à la capacité de Keyera de verser des dividendes et, dans ces circonstances, pourrait nuire à sa capacité de mettre à exécution ses plans de croissance futurs. La principale clause restrictive pour l'ensemble de la dette à long terme de Keyera, y compris sa facilité de crédit, est le ratio de la dette nette par rapport au BAIIA. Dans le calcul de la dette pour le calcul de cette clause restrictive, Keyera doit déduire l'excédent du fonds de roulement ou ajouter l'insuffisance du fonds de roulement. Au 31 mars 2018, aux fins du respect de la clause restrictive, le ratio de la dette nette par rapport au BAIIA de Keyera était de 2,3 (31 décembre 2017 – 2,3 en fonction du calcul modifié de la clause restrictive).

Dépenses d'investissement et acquisitions

Le tableau suivant présente la répartition des dépenses d'investissement et des acquisitions pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017.

Dépenses d'investissement et acquisitions (en milliers de dollars canadiens)	Trimestres clos le	
	31 mars	
	2018	2017
Acquisitions	10 000	55 087
Investissements de croissance	238 793	174 725
Dépenses d'investissement de maintien	6 012	6 722
Total des dépenses d'investissement	254 805	236 534

Les investissements de croissance pour le trimestre clos le 31 mars 2018 se sont élevés à 239 M\$. Consulter la rubrique « Résultats d'exploitation sectoriels » du présent rapport de gestion pour des renseignements concernant les divers projets d'investissement de croissance dans les secteurs Collecte et traitement et Infrastructure des produits liquides, y compris l'estimation du coût total du projet, les coûts engagés en 2018 et depuis la création du projet, de même que l'estimation des dates d'achèvement des travaux.

Les acquisitions du premier trimestre de 2017 comprenaient l'achat d'un terrain non aménagé de 1 290 acres dans la région industrielle Heartland près de Fort Saskatchewan, pour environ 55 M\$.

Keyera a des programmes complets d'inspection, de surveillance et d'entretien. Ces programmes visent à maintenir ses installations en bon état et à s'assurer qu'elles demeurent en mesure de fonctionner de façon fiable pendant plusieurs années. Outre les dépenses d'investissement de maintien, Keyera a engagé des frais d'entretien et de réparation de 9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018, contre 14 M\$ pour la période correspondante de 2017. La majeure partie de ces dépenses, y compris les investissements de maintien, sera recouvrée sur différentes périodes, selon le barème tarifaire de chaque installation.

En ce qui a trait à ses activités courantes, Keyera n'a pas besoin d'engager des dépenses d'investissement énormes pour maintenir les niveaux actuels de ses flux de trésorerie. Toutefois, pour accroître les flux de trésorerie futurs, Keyera effectue des investissements de croissance afin d'élargir sa base d'actifs actuels et de tirer parti de nouvelles occasions. Selon les plans actuels, Keyera s'attend à ce que ses investissements de croissance pour 2018 se situent entre 900 M\$ et 1 G\$, incluant l'acquisition d'une participation de 50 % dans le pipeline de diluant de South Grand Rapids. Les investissements de maintien pour 2018 devraient se chiffrer entre 40 M\$ et 50 M\$, ce qui comprend les travaux d'entretien prévus aux usines à gaz de Strachan, de Nevis et de Brazeau North. Le programme d'investissement devrait être financé à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, le programme RRD et la composante Premium DRIP, la trésorerie ainsi que la facilité de crédit existante, des investissements qui pourront être augmentés, en cas de besoin, par des financements par emprunt et par capitaux propres additionnels. L'accès au financement par emprunt et par actions dépend de la performance financière continue de Keyera et de la conjoncture générale des marchés. Les lecteurs sont priés de consulter la rubrique « Déclarations prospectives » du présent rapport de gestion pour obtenir une analyse détaillée des hypothèses et des risques qui pourraient avoir une incidence sur les plans et la performance futurs.

Dividendes

Flux de trésorerie distribuables

Les flux de trésorerie distribuables ne constituent pas une mesure normalisée en vertu des PCGR et, par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entités. Les flux de trésorerie distribuables sont utilisés pour évaluer le niveau des flux de trésorerie générés par les activités en cours ainsi que le caractère adéquat de l'utilisation des flux de trésorerie générés à l'interne pour financer les dividendes.

Le tableau suivant présente un rapprochement des flux de trésorerie distribuables et de la mesure des PCGR qui s'en rapproche le plus, soit les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Flux de trésorerie distribuables (en milliers de dollars canadiens)	Trimestres clos le	
	31 mars	
	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	205 106	218 621
Ajouter (déduire) :		
Variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	(38 393)	(87 907)
Charge liée au régime d'intéressement à long terme	(5 236)	(2 747)
Investissements de maintien	(6 012)	(6 722)
Autres	(563)	(563)
Flux de trésorerie distribuables	154 902	120 682
Dividendes déclarés aux actionnaires	86 305	74 125

Pour le trimestre clos le 31 mars 2018, les dividendes déclarés se sont chiffrés à 86 M\$, ou 56 % des flux de trésorerie distribuables, comparativement à des dividendes déclarés de 74 M\$, ou 61 % des flux de trésorerie distribuables, pour la période correspondante de 2017.

Au premier trimestre de 2018, les flux de trésorerie distribuables se sont établis à 155 M\$, soit une hausse de 34 M\$ par rapport à la période correspondante de 2017, principalement en raison : i) de l'augmentation des produits provenant des investissements récents, incluant le pipeline Norlite et le terminal de base, ainsi que de la demande soutenue à l'égard des services de manutention de diluant de Keyera au sein du secteur Infrastructure des produits liquides; ii) des marges réalisées solides résultant de la vente de propane et d'isooctane au sein du secteur Commercialisation. Au premier trimestre de 2017, les flux de trésorerie distribuables avaient subi l'incidence négative de la baisse des marges de l'isooctane au sein du secteur

Commercialisation en raison d'un arrêt de production de neuf semaines de l'installation d'AEF qui a commencé en février.

Les variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement sont exclues du calcul des flux de trésorerie distribuables, étant donné qu'elles découlent essentiellement des fluctuations saisonnières des stocks et d'autres variations temporaires et sont habituellement financées à même la dette à court terme. Les investissements de maintien et la charge liée au régime d'intéressement à long terme, lesquels sont financés à même les flux de trésorerie d'exploitation à court terme, sont également exclus des flux de trésorerie distribuables.

Politique de dividendes

Keyera paie un dividende mensuel aux actionnaires correspondant à 0,14 \$ par action, soit un dividende annuel de 1,68 \$ par action. Pour établir le niveau des dividendes en trésorerie à verser aux actionnaires, le conseil d'administration de Keyera tient compte des niveaux actuels et prévus des flux de trésorerie distribuables, des dépenses d'investissement, des emprunts et des montants de remboursement de la dette, des variations des besoins en fonds de roulement ainsi que d'autres facteurs.

Keyera prévoit verser des dividendes provenant des flux de trésorerie distribuables; toutefois, les facilités de crédit peuvent être utilisées à l'occasion pour stabiliser les dividendes. Les dépenses d'investissement de croissance seront financées à même la trésorerie, les flux de trésorerie d'exploitation non distribués et l'émission de titres d'emprunt ou de capitaux propres additionnels, au besoin. Bien que Keyera prévoit continuer de verser des dividendes en trésorerie mensuels réguliers à ses actionnaires, ces dividendes ne sont pas garantis. Pour une analyse plus détaillée des risques qui pourraient avoir une incidence sur le niveau des dividendes en trésorerie, consulter la notice annuelle de Keyera, accessible sur le site www.sedar.com.

BAIIA

Le BAIIA et le BAIIA ajusté ne constituent pas des mesures normalisées en vertu des PCGR et, par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entités. Le BAIIA est une mesure du bénéfice avant charges financières, impôts et amortissements. Le BAIIA ajusté est calculé comme le BAIIA avant les coûts liés aux éléments hors trésorerie, y compris les profits et pertes latents sur les contrats sur marchandises, les charges pour perte de valeur ainsi que tout autre élément hors trésorerie, comme les profits ou les pertes sur cession d'immobilisations corporelles. La direction est d'avis que ces mesures supplémentaires aident à la compréhension des résultats d'exploitation de Keyera.

Le tableau suivant présente un rapprochement du BAIIA et du BAIIA ajusté et de la mesure définie par les PCGR qui s'en rapproche le plus, soit le bénéfice net.

BAIIA (en milliers de dollars canadiens)	Trimestres clos le 31 mars	
	2018	2017
Bénéfice net	87 715	96 342
Ajouter (déduire) :		
Charges financières	18 062	17 740
Dotation aux amortissements	46 143	39 580
Charge d'impôt	38 517	31 172
BAIIA	190 437	184 834
Profit latent sur les contrats sur marchandises	(8 941)	(36 135)
Perte nette (profit net) de change sur la dette libellée en dollars américains	7 867	(479)
BAIIA ajusté	189 363	148 220

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Keyera a diverses obligations contractuelles dans le cours normal de ses activités. Ces obligations comprennent un passif au titre d'un contrat de location-financement lié à l'utilisation d'un pipeline par Keyera à son seul bénéfice. Au cours du premier trimestre de 2018, le bailleur a exercé son option de vente aux termes de l'entente, exigeant ainsi que Keyera achète le pipeline dans son état actuel d'ici juin 2018 pour un montant estimatif de 41 M\$. Par conséquent, Keyera a réévalué son passif au titre du contrat de location-financement en fonction du montant prévu de l'option de vente, et le montant total de ce passif a été reclassé dans les passifs courants. La note 4, « Autres passifs », des états financiers ci-joints contient plus de renseignements sur la réévaluation du passif au titre d'un contrat de location-financement. Il n'y a eu aucun autre changement important au chapitre des obligations contractuelles depuis le 31 décembre 2017.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Keyera a versé une rémunération aux principaux dirigeants, lesquels comprennent les administrateurs et les membres de la haute direction. Il n'y a eu aucune autre transaction importante entre parties liées ni aucun changement important aux montants de la rémunération annuelle présentés dans les états financiers annuels audités de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

FACTEURS DE RISQUE

Pour obtenir une analyse détaillée des risques et tendances qui pourraient avoir une incidence sur la performance financière de Keyera et des mesures prises par Keyera pour atténuer ces risques, consulter le rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et la notice annuelle de Keyera, disponibles sur SEDAR au www.sedar.com.

RÉGLEMENTATION EN MATIÈRE D'ENVIRONNEMENT ET DE CHANGEMENTS CLIMATIQUES

Keyera est assujettie à un éventail de lois, de règlements et d'exigences institués par divers paliers de gouvernement et par des organismes de réglementation des provinces et territoires dans lesquels elle exerce ses activités. Bien que ces contrôles juridiques et ces règlements touchent plusieurs aspects des activités de Keyera, notamment l'exploitation des puits, des pipelines et des installations, les activités de construction, le transport de marchandises dangereuses, les interventions d'urgence, la sécurité des opérations et les questions environnementales, Keyera ne croit pas que leur incidence sur ses activités soit nettement différente de leur incidence sur les activités de sociétés similaires qui exercent leurs activités dans les mêmes provinces et territoires.

Le secteur médian est assujetti aux lois et règlements provinciaux et fédéraux en matière d'environnement. La réglementation environnementale impose notamment des restrictions et des interdictions concernant les rejets ou les émissions de diverses substances produites dans le cadre de certaines activités du secteur pétrolier et gazier. La réglementation environnementale a une incidence sur l'exploitation des installations et limite l'ampleur de l'expansion permise des installations. De plus, la loi exige que l'enlèvement et la remise en état des installations et des pipelines soient effectués à la satisfaction des autorités provinciales et des propriétaires de terrains locaux. Toute transgression de cette loi peut donner lieu à l'imposition d'amendes, à l'émission d'ordonnances de nettoyage ou à la mise hors service d'installations et de pipelines.

Les gaz à effet de serre, constitués essentiellement de dioxyde de carbone et de méthane, sont des composantes du gaz naturel brut traité et transformé aux installations de Keyera. Les activités dans les installations de Keyera, notamment la combustion de combustibles fossiles dans les moteurs, les turbines, les réchauffeurs et les chaudières, entraînent l'émission de dioxyde de carbone, de méthane et d'autres gaz à effet de serre de moindre importance. Par conséquent, Keyera est assujettie à divers programmes de déclaration et de réduction des gaz à effet de serre. Keyera fait appel à des firmes d'experts-conseils en génie et à des ressources internes pour compiler les inventaires des émissions de gaz à effet de serre et présente ces inventaires conformément aux programmes fédéraux et provinciaux. Des audits ou des vérifications des inventaires sont effectués par des tiers pour les installations qui doivent respecter des cibles réglementaires.

Keyera suit attentivement les développements et l'élaboration du cadre réglementaire grâce auquel les gouvernements fédéral et provinciaux mettent en œuvre leurs politiques en matière de réduction des émissions et de changements climatiques. Récemment, l'Alberta Energy Regulator (« AER ») a publié des règlements provisoires sur le méthane, et Environnement et Changement climatique Canada a publié ses règlements définitifs. Keyera ne s'attend pas à ce que les coûts liés à la conformité à ces nouveaux règlements soient importants. Pour une analyse détaillée de la réglementation environnementale qui affecte Keyera, des développements politiques et des décisions des législateurs en matière de changements climatiques et des risques qui y sont associés, consulter le rapport de gestion de la fin de l'exercice 2017 et la notice annuelle de Keyera, disponibles sur SEDAR au www.sedar.com.

RÉSUMÉ DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le tableau suivant présente les principales informations financières de Keyera.

	31 mars 2018	31 déc. 2017	30 sept. 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016
Produits avant les éliminations intersectorielles¹								
Collecte et traitement ²	107 354	120 422	116 635	116 689	112 727	127 103	117 542	104 182
Infrastructure des produits liquides	109 476	114 525	103 872	99 398	101 027	94 712	90 178	90 402
Commercialisation	931 094	864 730	612 526	627 651	699 043	535 708	472 442	457 447
Autres	7 241	5 303	5 065	7 918	8 381	7 512	5 643	3 044
Marge (perte) d'exploitation								
Collecte et traitement	70 547	72 744	69 381	66 822	66 337	79 881	71 689	70 457
Infrastructure des produits liquides	81 803	81 905	71 718	67 073	64 575	62 781	62 781	59 018
Commercialisation	65 852	54 032	(15 130)	21 033	68 435	8 581	23 825	24 582
Autres	4 211	2 408	2 265	4 868	5 075	4 196	2 663	(67)
Bénéfice net	87 715	88 052	38 464	67 062	96 342	34 621	52 420	59 679
Bénéfice net par action (\$/action)								
De base	0,43	0,45	0,20	0,36	0,52	0,19	0,28	0,34
Dilué	0,43	0,45	0,20	0,36	0,52	0,19	0,28	0,34
Nombre moyen pondéré d'actions (de base)	205 267	193 552	188 650	187 445	186 286	185 116	183 962	177 309
Nombre moyen pondéré d'actions (dilué)	205 267	193 552	188 650	187 445	186 286	185 116	183 962	177 309
Dividendes déclarés aux actionnaires	86 305	81 801	79 317	77 400	74 125	73 657	71 819	67 440

Notes :

1. Les secteurs Collecte et traitement et Infrastructure des produits liquides de Keyera facturent au secteur Commercialisation de Keyera l'utilisation des installations aux prix courants. Les produits avant les éliminations intersectorielles reflètent ces transactions. Ces transactions intersectorielles sont éliminées lors de la consolidation afin d'obtenir les produits d'exploitation conformément aux PCGR.
2. Certaines informations présentées pour les exercices précédents ont été reclassées afin que leur présentation soit conforme à celle adoptée en 2017.

Pour ce qui est du secteur Collecte et traitement, Keyera a continué de mettre l'accent sur l'offre de services rentables et à valeur ajoutée dans le but d'accroître les avantages économiques pour ses clients, tout en optimisant le débit et le rendement de ses installations. Le débit moyen a continué d'augmenter constamment au cours des cinq derniers trimestres, et les activités de forage ont particulièrement augmenté dans les zones géologiques de Montney et de Duvernay, ce qui a donné lieu à une croissance du débit de traitement et de la marge d'exploitation de l'usine à gaz de Simonette au cours de la dernière année. La marge d'exploitation du quatrième trimestre de 2016 a été exceptionnellement élevée en raison de la prise en compte d'un ajustement à la hausse non récurrent des produits d'environ 9 M\$, dont une tranche de 6 M\$ se rapporte aux trimestres précédents de 2016. Se reporter au rapport de gestion de la fin de l'exercice 2016 de Keyera pour plus d'information sur cet ajustement.

Dans le secteur Infrastructure des produits liquides, des flux de trésorerie supplémentaires découlant des récents investissements, incluant le pipeline Norlite et les quatre premiers réservoirs de stockage de pétrole brut au terminal de base qui sont entrés en service à la mi-janvier, ont contribué à la croissance de la marge d'exploitation. De plus, Keyera a conclu des ententes à long terme pour fournir des services de transport, de stockage et de déchargement ferroviaires de diluant dans la région d'Edmonton et de Fort Saskatchewan à plusieurs producteurs de sables bitumineux, et la demande à l'égard de ces services a augmenté de façon constante depuis les huit derniers trimestres.

La marge d'exploitation enregistrée par le secteur Commercialisation subit l'incidence des facteurs saisonniers. La demande d'isooctane est habituellement plus forte aux deuxième et troisième trimestres puisque la demande d'essence a tendance à augmenter durant les mois d'été. À l'inverse, les ventes de propane sont habituellement supérieures aux premier et quatrième trimestres, lorsque la demande augmente. En 2017, Keyera a connu des variations saisonnières plus marquées relativement à ses résultats liés au propane en raison de la stratégie de tarification adoptée pour les volumes d'achat. Les profits et les pertes latents sans effet sur la trésorerie découlant de la variation de la juste valeur des contrats de gestion des risques et du moment où ces contrats sont réalisés peuvent aussi avoir une incidence importante sur la marge d'exploitation trimestrielle de ce secteur. Keyera continue de gérer ses risques de façon rigoureuse pour ses produits de LGN et d'isooctane.

Par rapport à la fin de l'exercice de 2017, les secteurs des installations (Collecte et traitement et Infrastructure des produits liquides) affichent de bons résultats. Pour ce qui est du secteur Collecte et traitement, les producteurs continuent de forer dans des zones riches en liquides de gaz naturel, y compris dans les zones proches des usines à gaz de Simonette et de Strachan, ce qui a plus que compensé les baisses de volume d'autres installations, y compris l'usine à gaz de Rimbey. Quant au secteur Infrastructures des produits liquides, la marge d'exploitation devrait croître en 2018 par rapport à l'exercice précédent en raison : i) des frais liés aux contrats d'achat ferme relativement au pipeline Norlite en vigueur pour l'exercice complet; ii) de la demande soutenue à l'égard des services de manutention de diluant de Keyera; iii) des flux de trésorerie additionnels liés au terminal de base étant donné que tous les réservoirs de pétrole brut devraient être mis en service au cours de 2018.

En ce qui concerne le secteur Commercialisation, l'incidence de la nature saisonnière des ventes d'isooctane et de propane devrait se poursuivre en 2018. Sur une base annuelle, les marges sur le propane devraient continuer de représenter une part faible de la marge globale du secteur Commercialisation de Keyera. Les volumes de ventes et les marges liées à l'isooctane devraient augmenter en 2018 par rapport à l'exercice précédent, étant donné que la production de l'installation d'AEF a été interrompue pendant neuf semaines en 2017 en raison d'un arrêt de production imprévu. La hausse des marges liées à l'isooctane attendue en 2018 par rapport à l'exercice précédent suppose que les coûts d'approvisionnement du butane demeureront semblables à l'année contractuelle 2017, que l'installation d'AEF continuera de fonctionner adéquatement et qu'aucune réduction du service ferroviaire importante n'entraînera une réduction de la production.

Consulter la rubrique « Résultats d'exploitation sectoriels » du présent rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats financiers des secteurs opérationnels de Keyera pour le trimestre clos le 31 mars 2018.

ADOPTION DE NOUVELLES NORMES

Keyera a appliqué les nouvelles normes IFRS suivantes en 2018 :

IFRS 9, *Instruments financiers*

IFRS 9 est la nouvelle norme qui énonce les dispositions relatives à la comptabilisation et à l'évaluation des instruments financiers et de certains contrats d'achat ou de vente d'éléments non financiers. IFRS 9 remplace IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, et propose un modèle unique de classement et d'évaluation des actifs financiers et des passifs financiers. IFRS 9 permet seulement deux catégories de classement : au coût amorti et à la juste valeur. Par conséquent, les anciennes catégories d'actifs financiers prêts et créances, disponibles à la vente et détenus jusqu'à leur échéance ont été éliminées. Cette modification des catégories de classement n'a eu aucune incidence sur la façon dont Keyera comptabilise et évalue ses instruments financiers.

Les exigences relatives à la comptabilisation des passifs financiers sont demeurées relativement inchangées par rapport à IAS 39. Toutefois, dans le cas des passifs financiers évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur découlant de changements relatifs au risque de crédit d'une entité doivent désormais être présentées dans les autres éléments du résultat global, plutôt que dans le résultat net. Les passifs financiers de Keyera évalués à la juste valeur comprennent certains instruments dérivés. En raison de la nature à court terme de ces instruments, la variation du risque de crédit de Keyera n'a pas d'incidence significative sur la juste valeur de ses passifs financiers.

IFRS 9 instaure un nouveau modèle des pertes de crédit attendues pour l'évaluation et le calcul des pertes de valeur d'actifs financiers, qui remplace le modèle actuel fondé sur les pertes subies en vertu d'IAS 39. Plutôt que de déterminer les pertes de valeur d'actifs financiers en raison d'événements générateurs de pertes, les entités sont désormais tenues de prendre en considération les informations historiques, actuelles et prospectives au sujet des pertes de crédits attendues.

Les exigences relatives à la comptabilité de couverture ont également été mises à jour dans la nouvelle norme et sont maintenant davantage harmonisées avec les activités de gestion des risques d'une entité. Actuellement, Keyera n'applique pas la comptabilité de couverture pour refléter ses activités de gestion des risques.

Keyera a adopté IFRS 9 le 1^{er} janvier 2018 en suivant l'approche rétrospective. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de Keyera.

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, porte sur les produits et les flux de trésorerie découlant des contrats que l'entité conclut avec des clients et remplace les normes suivantes :

- a) IAS 11, *Contrats de construction*;
- b) IAS 18, *Produits des activités ordinaires*;
- c) IFRIC 13, *Programmes de fidélisation de la clientèle*;
- d) IFRIC 15, *Contrats de construction de biens immobiliers*;
- e) IFRIC 18, *Transferts d'actifs provenant de clients*;
- f) SIC-31, *Produits des activités ordinaires – opérations de troc impliquant des services de publicité*.

IFRS 15 établit les principes de comptabilisation et d'évaluation aux fins de la présentation de la nature, du montant, du calendrier et du degré d'incertitude des produits et des flux de trésorerie découlant des contrats que l'entité conclut avec des clients. Elle exige que l'entité comptabilise les produits de manière à montrer quand les biens ou les services promis aux clients sont fournis, et à quel montant de contrepartie l'entité

s'attend à avoir droit. Keyera a adopté IFRS 15 le 1^{er} janvier 2018, conformément aux dispositions transitoires de la norme, et cette dernière a été appliquée de manière rétrospective à chaque période antérieure présentée dans les états financiers consolidés.

Aucune modification n'a dû être apportée aux états financiers consolidés comparatifs de Keyera, et aucun ajustement n'a été apporté à l'état de la situation financière d'ouverture au 1^{er} janvier 2017 en raison de l'application des dispositions transitoires d'IFRS 15, qui comprennent les mesures de simplifications indiquées ci-dessous. En outre, l'adoption de cette nouvelle norme n'a eu aucune incidence sur les flux de trésorerie de Keyera. IFRS 15 n'a pas eu d'incidence importante sur l'état consolidé de bénéfice net et de bénéfice global de Keyera pour la période close le 31 mars 2018 ni sur son état consolidé de la situation financière au 31 mars 2018.

En 2017, Keyera a adopté IFRS 15 en ayant recours aux mesures de simplifications suivantes :

- Lorsque la contrepartie reçue au titre des contrats générateurs de produits de Keyera correspond directement à la valeur pour le client, Keyera comptabilise les produits en fonction du montant qu'elle a le droit de facturer au client. Toute contrepartie variable associée à ces contrats est comptabilisée au cours de la période durant laquelle Keyera acquiert le droit de recevoir cette contrepartie;
- Dans les cas où elle a appliqué la méthode de comptabilisation des produits axée sur le droit de facturer, Keyera a eu recours à la mesure de simplification connexe qui n'exige pas la présentation de certaines informations au sujet de ses obligations de prestation. Les contrats visés par cette méthode ne sont assortis d'aucune obligation de prestation restante à remplir relativement aux services distincts qui ont déjà été fournis en vertu des contrats. Par conséquent, il n'est pas nécessaire de fournir les informations suivantes : 1) le prix de transaction affecté aux obligations de prestation qui restent à remplir et 2) une explication précisant le moment auquel Keyera prévoit comptabiliser ces montants à titre de produits.
- Dans le cas des contrats achevés, Keyera n'a pas évalué ceux qui ont commencé et qui se sont terminés au cours du même exercice ni ceux qui étaient achevés au début de la première période de présentation (au 1^{er} janvier 2017);
- Dans le cas des contrats modifiés avant le 1^{er} janvier 2017, Keyera n'a pas évalué les modifications particulières apportées à ces contrats, mais a plutôt tenu compte de l'effet global de l'ensemble des modifications apportées à chacun des contrats avant cette date.

L'adoption d'IFRS 15 n'a pas eu d'incidence importante sur les méthodes comptables employées par Keyera pour la comptabilisation des produits. Les produits sont comptabilisés lorsque Keyera remplit ses obligations de prestations en transférant le contrôle des biens ou des services promis à ses clients, en fonction d'un montant correspondant à la contrepartie à laquelle Keyera s'attend à avoir droit en échange de ces biens ou de ces services.

En règle générale, lorsque Keyera fournit les services distincts prévus des contrats, elle n'a aucune obligation de prestation restante à remplir envers ses clients au titre de ces services. Par conséquent, la plupart des contrats générateurs de produits de Keyera permettent la comptabilisation des produits en fonction du montant qu'elle a le droit de facturer au client, à l'exception des contrats d'achat ferme de Keyera, qui prévoient des droits de rattrapage pour les clients. Il est possible que le client n'exerce pas la totalité de ses droits contractuels en vertu d'un tel contrat, même si Keyera a reçu à ce titre une contrepartie non remboursable, ce qui pourrait exiger la prestation de services au client dans l'avenir. Les droits de rattrapage sont assujettis à certaines conditions, notamment à l'expiration et à la disponibilité des actifs. S'ils sont importants, les produits associés aux droits de rattrapage sont différés et un passif correspondant est présenté séparément dans les états consolidés de la situation financière. Le montant des produits attribué au droit de rattrapage correspond au montant de la contrepartie non remboursable reçu pour les volumes minimaux engagés qui n'ont pas été utilisés au cours de la période considérée. Les produits associés aux

droits de rattrapage sont comptabilisés à la première des dates suivantes : i) lorsque le volume visé par le droit de rattrapage est utilisé, ii) lorsque le droit de rattrapage expire ou iii) lorsqu'on détermine que la probabilité que le client exerce son droit de rattrapage est faible. À l'heure actuelle, Keyera n'a aucune obligation significative restante à remplir relativement à des droits de rattrapage de clients.

La qualité de crédit du client est évaluée avant la signature du contrat et tout au long de la durée de celui-ci. Les produits intersectoriels et intrasectoriels sont comptabilisés aux prix courants en vigueur et éliminés lors de la consolidation afin d'obtenir le bénéfice net, conformément aux IFRS.

MISE À JOUR SUR LES FUTURES PRISES DE POSITION FAISANT AUTORITÉ EN COMPTABILITÉ

Keyera va de l'avant avec son évaluation de la nouvelle norme comptable importante suivante qui a été publiée, mais qui n'est pas encore entrée en vigueur.

IFRS 16, Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, *Contrats de location*, qui établit un modèle unique de comptabilisation des contrats de location pour les preneurs exigeant la comptabilisation de la plupart des contrats de location à titre de contrats de location-financement à l'état consolidé de la situation financière.

Cela se traduira par la comptabilisation d'une obligation locative et la comptabilisation correspondante d'un actif loué, appelé « actif au titre du droit d'utilisation ». La charge locative sera comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net et du résultat global et aura deux composantes, soit la dotation à l'amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation et la charge d'intérêt liée à l'obligation locative. Les contrats de location à court terme d'une durée de 12 mois ou moins ou dont le bien sous-jacent est de faible valeur peuvent être exemptés de la règle des contrats de location-financement.

Pour le bailleur, le traitement comptable demeure inchangé, ce qui signifie que le bailleur a le choix de classer un contrat de location en tant que contrat de location-financement ou contrat de location simple. IFRS 16 entre en vigueur le 1^{er} janvier 2019. L'adoption anticipée est permise, à condition que l'entité ait adopté IFRS 15 à la date de première application d'IFRS 16, ou avant cette date.

Incidence anticipée

Keyera a élaboré un plan de mise en œuvre détaillé et a commencé l'évaluation de ses contrats existants pour relever les arrangements qui seraient considérés comme des contrats de location aux termes de la nouvelle norme. Dans le cas des contrats entrant dans le champ d'application de la nouvelle norme, Keyera a entrepris l'évaluation détaillée de ces contrats afin de déterminer l'incidence possible de l'adoption de la norme sur ses états financiers consolidés. En outre, Keyera évalue actuellement les changements qu'elle pourrait devoir apporter à ses systèmes informatiques et à ses processus pour satisfaire aux exigences de la nouvelle norme. Lorsque tous les contrats entrant dans le champ d'application d'IFRS 16 auront été identifiés et analysés, Keyera apportera les changements nécessaires à ses politiques, à ses processus, à ses contrôles internes, à ses systèmes informatiques, à ses mesures opérationnelles clés, à ses clauses restrictives de nature financière, ainsi qu'à ses jugements et estimations importants requis. Keyera adoptera IFRS 16 le 1^{er} janvier 2019.

CONTRÔLES

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le chef de la direction et le chef des finances ont la conviction qu'au 31 mars 2018, les contrôles et les procédures de communication de l'information de Keyera sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information significative relative à Keyera et à ses filiales consolidées a été portée à leur attention et que l'information devant être communiquée conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables a été consignée, traitée, résumée et présentée de façon adéquate et en temps opportun.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef des finances ont la conviction que le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Keyera est conçu pour fournir une assurance raisonnable concernant la fiabilité de l'information financière et la préparation des états financiers aux fins de publication externe conformément aux PCGR.

Au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 mars 2018, aucune modification ayant eu ou étant raisonnablement susceptible d'avoir une incidence significative sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Keyera n'a été apportée.

ACTIONS ORDINAIRES

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2018, 1 434 504 actions ordinaires ont été émises dans le cadre du RRD et du Premium DRIP, pour une contrepartie de 47 M\$, ce qui a porté le nombre total d'actions ordinaires en circulation au 31 mars 2018 à 205 981 646.

Après le 31 mars 2018, 397 533 actions ordinaires ont été émises aux actionnaires inscrits au RRD et au Premium DRIP, pour une contrepartie de 13 M\$, ce qui a porté le nombre total d'actions ordinaires en circulation au 8 mai 2018 à 206 379 179.

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES PCGR

Le présent rapport de gestion fait référence à certaines mesures financières qui ne sont pas définies en vertu des PCGR. Les mesures comme les flux de trésorerie distribuables (les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés pour tenir compte des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, des coûts du régime d'intéressement à long terme, de la perte de valeur des stocks, des dépenses d'investissement de maintien et des passifs au titre d'un contrat de location-financement), les flux de trésorerie distribuables par action (les flux de trésorerie distribuables divisés par le nombre moyen pondéré d'actions – de base), le BAIIA (bénéfice avant charges financières, impôts et amortissements) et le BAIIA ajusté (BAIIA avant les coûts liés aux éléments hors trésorerie, y compris les profits et pertes latents sur les contrats sur marchandises, les charges pour perte de valeur ainsi que tout autre élément hors trésorerie comme les profits ou les pertes sur cession d'immobilisations corporelles) et la marge réalisée (utilisée dans le secteur Commercialisation) ne sont pas des mesures standards définies par les PCGR et, par conséquent, elles peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entités. La direction est d'avis que ces mesures supplémentaires aident à la compréhension des résultats d'exploitation, du niveau d'endettement, de la situation de trésorerie et de la situation financière de Keyera. Les flux de trésorerie distribuables sont utilisés pour évaluer le niveau des flux de trésorerie générés par les activités en cours ainsi que le caractère adéquat de l'utilisation des flux de trésorerie générés à l'interne pour financer les dividendes. Le BAIIA et le BAIIA ajusté sont utilisés comme indicateurs du bénéfice découlant des activités, après la prise en compte des frais généraux et administratifs. La marge réalisée reflète le fait que le secteur Commercialisation ne tient pas compte des profits et des pertes latents découlant des contrats de gestion des risques. Cette mesure est utilisée pour évaluer la performance financière du secteur Commercialisation au cours de la période considérée. Les investisseurs sont toutefois avertis que ces mesures ne doivent pas être considérées comme des substituts du bénéfice net établi conformément aux PCGR à titre d'indicateurs de la performance de Keyera.

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Certaines affirmations contenues dans le présent rapport de gestion et dans les documents ci-joints sont considérées comme des déclarations prospectives. Ces déclarations se rapportent à des événements à venir ou au rendement futur de Keyera. Ces déclarations ne constituent que des prévisions et les événements et les rendements réels peuvent différer de façon importante. L'utilisation de mots tels que « prévoir », « continuer », « estimer », « s'attendre à », « pouvoir », « devoir », « projeter », « planifier », « avoir l'intention de », « croire » et de tout mot ou de toute expression similaire, y compris leur forme négative, vise à signaler les déclarations prospectives. Toutes les déclarations autres que les déclarations de faits historiques contenues dans le présent document sont des déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives reflètent les opinions et les hypothèses actuelles de la direction à l'égard des perspectives concernant les tendances économiques générales, les tendances du secteur, les prix des marchandises, les marchés financiers et le contexte gouvernemental, le cadre légal et le cadre réglementaire. Dans certains cas, le rapport de gestion et les documents ci-joints peuvent également contenir des déclarations prospectives provenant de tierces parties. La direction estime que les hypothèses et les analyses exposées dans le présent rapport de gestion sont raisonnables et que les attentes formulées dans les déclarations prospectives contenues dans les présentes sont également raisonnables. Toutefois, Keyera ne peut garantir au lecteur que ces prévisions s'avéreront exactes.

Toutes les déclarations prospectives ont trait à des risques, à des incertitudes et à d'autres facteurs connus et inconnus qui pourraient faire en sorte que les résultats, les événements, les niveaux d'activité et les réalisations réels diffèrent de façon importante de ceux prévus dans ces déclarations. Ces facteurs comprennent, sans toutefois s'y limiter, les conditions générales de l'économie, des marchés et des affaires; l'accès aux marchés des titres de participation et d'emprunt; les questions d'ordre opérationnel, notamment les risques potentiels inhérents à nos activités; les risques découlant de la copropriété des installations; les activités des autres propriétaires des installations; l'accès aux installations de tierces parties; les mesures concurrentielles prises par d'autres entreprises; les activités des producteurs et d'autres clients et les niveaux d'activité de l'ensemble de l'industrie; les changements touchant la composition du gaz; les fluctuations des prix des marchandises et les tendances de l'offre et de la demande; les marges de traitement et de commercialisation; l'incidence des conditions météorologiques; la disponibilité des équipes et des matériaux de construction; les fluctuations des taux d'intérêt; la capacité à maintenir les notations actuelles; les fluctuations des taux de change; les variations des charges d'exploitation et des dépenses d'investissement, y compris les variations du coût des intrants; les mesures prises par les autorités gouvernementales; la conformité aux exigences réglementaires; les décisions et les approbations des tribunaux administratifs; les modifications de la réglementation environnementale et d'autres formes de réglementation; la dépendance envers des employés clés; la concurrence visant, entre autres, les capitaux, les occasions d'acquisition et le personnel compétent; les modifications des lois fiscales, notamment l'incidence que ces modifications pourraient avoir sur les actionnaires et, en particulier, les différences découlant du pays de résidence des actionnaires; d'autres facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de Keyera et dont quelques-uns sont décrits dans le présent rapport de gestion et dans la notice annuelle de Keyera datée du 15 février 2018, disponibles sur SEDAR au www.sedar.com et sur le site Web de Keyera au www.keyera.com.

Les échéanciers et les budgets de construction et d'achèvement proposés à l'égard des projets d'investissement sont assujettis à plusieurs variables, y compris les conditions météorologiques, la disponibilité et le prix des matériaux, la main-d'œuvre, les échéanciers des clients relatifs aux projets et les dates prévues de mise en service, la productivité des entrepreneurs, les différends avec les entrepreneurs, la qualité des devis, les processus de prise de décisions et les approbations des coentrepreneurs; les modifications apportées à l'étendue du projet lors de l'approbation du projet; l'approbation des organismes de réglementation, les conditions imposées ou les retards causés par ces organismes de réglementation (y compris l'intervention possible de tiers), ainsi que les tendances macrosocioéconomiques. Les projets de pipeline dépendent en outre de la capacité de Keyera à obtenir les emprises requises et l'aménagement de

cavernes souterraines dépend d'un approvisionnement d'eau suffisant. Par conséquent, l'échéance, les coûts et les avantages prévus liés à ces projets pourraient différer de façon importante des descriptions données dans le présent rapport de gestion. De plus, certains des projets dont il a été question dans ce rapport de gestion doivent bénéficier d'un intérêt suffisant de la part des producteurs ou des clients et pourraient donc ne pas se concrétiser si les engagements nécessaires n'étaient pas obtenus. En général, plus les projets sont approuvés tôt au cours des procédés d'ingénierie, plus grande est la probabilité que l'échéancier et le budget soient modifiés. La clôture prévue des acquisitions et des financements est assujettie au respect des conditions usuelles, lesquelles peuvent varier en fonction de la nature de l'opération. Les acquisitions peuvent être assujetties à des droits de premier refus ou au consentement de tierces parties.

Les lecteurs sont priés de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives du présent rapport de gestion et des documents ci-joints. De plus, les lecteurs sont avisés du fait que les déclarations contenues dans le présent document ne sont valables qu'en date du présent rapport de gestion.

Toutes les déclarations se rapportant aux « réserves » sont réputées être des déclarations prospectives, car elles supposent l'appréciation implicite, fondée sur certaines estimations et hypothèses, que les réserves décrites peuvent être produites de manière rentable dans l'avenir.

Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion et les documents ci-joints sont expressément visées par cet avertissement. Ces déclarations ne sont valables qu'à la date des présentes. D'autres renseignements sur les facteurs ayant une incidence sur les déclarations prospectives et les hypothèses et analyses de la direction se trouvent dans les documents déposés par Keyera auprès des commissions provinciales des valeurs mobilières du Canada, qui peuvent être consultés sur SEDAR au www.sedar.com.